

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA NÁRODOHOSPODÁŘSKÁ

Nezávislost centrální banky

Central bank independence

Student: Lenka Cigánková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Lenka Janíčková

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra národohospodářská

## Zadání bakalářské práce

Student: **Lenka Cigánková**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R027 Národní hospodářství  
Téma: Nezávislost centrální banky  
Central Bank Independence

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teorie monetární politiky
  3. Česká národní banka
  4. Nezávislost vybraných centrálních bank
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

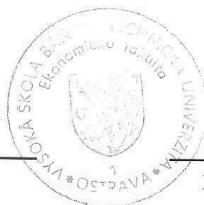
- BLINDER, Alan S. *Central banking in theory and practice*. Massachusetts Institute of Technology Press, 2000. ISBN 0-262-2439-X.  
KLIKOVÁ, Christiana a Igor KOTLÁN. *Hospodářská politika*. Ostrava: Sokrates, 2003. ISBN 80-86572-37-4.  
KOTLÁN, Viktor. *Monetární politika*. Ostrava: Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava, 1999. ISBN 80-7078-675-2.  
KVIZDA, Martin. *Centrální banka a národní hospodářství*. Brno: Masarykova univerzita, 1998. ISBN 80-210-1942-5.  
REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-051-1.

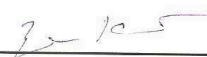
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

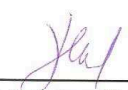
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Lenka Janíčková**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012



  
Ing. Zuzana Kučerová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

**Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne...10.5.2012...

Podpis...Ligánková Lenka

### **Poděkování**

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Lence Janíčkové za její odborné vedení a rady, kterými přispěla k vypracování této bakalářské práce.

## Obsah

1	Úvod .....	9
2	Teorie monetární politiky .....	11
2.1	Nástroje monetární politiky .....	12
2.2	Nezávislost centrální banky .....	14
2.3	Ekonomické teorie k nezávislosti .....	18
2.4	Důvěryhodnost, odpovědnost a transparentnost centrální banky .....	22
2.5	Měření nezávislosti .....	23
2.6	Dílčí shrnutí .....	24
3	Česká národní banka .....	25
3.1	Měnová politika České národní banky .....	26
3.2	Měnověpolitické nástroje České národní banky .....	28
3.3	Nezávislost České národní banky .....	32
3.4	Míra nezávislosti České národní banky .....	34
3.5	Dílčí shrnutí .....	35
4	Nezávislost vybraných centrálních bank .....	36
4.1	Centrální banka Slovenské republiky .....	36
4.1.1	Měnová politika Slovenské národní banky .....	37
4.1.2	Nástroje měnové politiky Slovenské národní banky .....	38
4.1.3	Nezávislost Slovenské národní banky .....	40
4.2	Centrální banka Polské republiky .....	41
4.2.1	Měnová politika Národní banky Polska .....	42
4.2.2	Nástroje měnové politiky Národní banky Polska .....	43
4.2.3	Nezávislost Národní banky Polska .....	44
4.3	Centrální banka Spolkové republiky Německo .....	45
4.3.1	Měnová politika Národní banky Německa .....	45
4.3.2	Nástroje měnové politiky Národní banky Německa .....	46
4.3.3	Nezávislost Národní banky Německa .....	48
4.3.4	Komparace nezávislosti vybraných centrálních bank .....	49
4.4	Dílčí shrnutí .....	50
5	Závěr .....	52
	Seznam použité literatury .....	55
	Seznam příloh .....	

# 1 Úvod

Nezávislost centrálních bank je v současné době velmi diskutovaným tématem. Každá země má svou centrální banku, ale tyto banky se liší v mnoha ohledech, například tím, do jaké míry je nezávislá. Na světě je velký počet centrálních bank, proto roste i zástup jedinců, kteří jsou pro vyšší nezávislost, ale i těch, kteří mají názor opačný.

Cílem práce je zhodnotit nezávislost České národní banky a také centrálních bank Slovenské republiky, Polska a Německa. Tyto banky budou dále komparovány navzájem mezi sebou.

V práci bude použita metoda objektivně deduktivní. Bude zde postupováno od teoretického vymezení monetární politiky až po srovnání míry nezávislosti centrálních banky jednotlivých vybraných zemí. Také bude použita metoda komparativní, která umožní srovnat zjištěná data.

Pomocí daného cíle se práce bude zabývat zejména nezávislostí centrálních bank, jejich měnovou politikou a měnověpolitickými nástroji. S výjimkou úvodu a závěru bude práce rozdělena do tří kapitol.

V první kapitole bude uvedena teorie monetární politiky. Bude zde zmíněn historický vývoj centrálních bank, hlavní a ostatní cíle, dále také členění nástrojů měnové politiky, vysvětlení, jakým způsobem tyto prostředky fungují. Dále se bude věnovat pozornost na nezávislost centrální banky, její členění, argumenty zastánců pro nezávislost, ale také názory oponentů proti této nezávislosti. Budou zmíněny i některé ekonomické teorie. Následně zde bude ukázána míra nezávislosti, která bude zjišťována prostřednictvím ukazatelů, jejichž princip fungování bude také vysvětlen. V neposlední řadě bude popsána i důvěryhodnost, transparentnost a odpovědnost centrální banky.

Další kapitola bude věnována České národní bance, kde budou shrnuty její základní informace o vzniku a také její funkci. Dále zde bude uvedeno, jakou preferuje monetární politiku a ústřední cíl. Budou zde rozebrány její měnověpolitické nástroje, jenž jsou používány k tomu, aby mohla dosáhnout svého hlavního i ostatních cílů. Bude zde vysvětleno, na jakém základě tyto prostředky fungují. V této části bude i rozebrána nezávislost České národní banky. V poslední podkapitole bude zachycena míra nezávislosti České národní banky, jenž bude zjištěna prostřednictvím vybraných indexů, které budou porovnávat nezávislost politickou, ale také ekonomickou.

Poslední kapitola se bude týkat centrálních banky ve vybraných zemích. Zvolené země budou Slovensko, Polsko a Německo. U každé centrální banky budou uvedeny základní informace o jejím vzniku a fungování, dále také její měnová politika a měnověpolitické

nástroje, prostřednictvím nichž provádí monetární politiku. Budou zde zmíněny nezávislosti jednotlivých centrálních bank vybraných zemí. V poslední podkapitole bude zjišťována míra nezávislosti pomocí vybraných ukazatelů, které posuzují nezávislost ekonomickou či politickou vybraných centrálních bank. Výsledky, jenž budou zjištěny, budou následně porovnány mezi jednotlivými bankami a budou z nich vyvozeny závěry.



## 2 Teorie monetární politiky

Monetární politika je jednou z hospodářských politik státu. Nejvýznamnějším subjektem, který tvoří a ovlivňuje vývoj měnové politiky, je centrální banka. K plnění ústředního cíle jsou využívány měnově politické nástroje (Kliková a Kotlán, 2003).

V centrálním bankovnínictví došlo od jeho vzniku k důležitému vývoji, jenž úplně přeměnil jeho formu. Úkoly a poslání centrálních bank se v průběhu jejich vývoje neustále měnily a střídaly. Tyto centrální bankovní ústavy se začaly objevovat v 17. století. Forma, kterou mají dnes, se začala vyvíjet v druhé polovině 19. století. Nejvýznamnější funkcí bylo zajištění úvěrů pro státní pokladnu a dále se zvětšoval počet dalších funkcí. Tyto transformace měly spojitost se změnami peněžního systému. Ten funguje na základě peněz, které jsou podloženy vzácnými kovy, jako je například zlato a stříbro. Systém se přeměnil za soustavu bezhotovostních peněz. V důsledku toho musí existovat uznávaný subjekt, jenž dohlíží na správný běh peněžního oběhu a má svěřeny práva, prostřednictvím kterých může napravovat různé defekty. Tímto uznávaným subjektem začaly být chápány centrální banky (Revenda, 2011).

Spousta ztrát, obětí, strádání a utrpení lidí provázely vývoj znalostí až po současné principy obezřetné podnikání v bankovní sféře. Tyto nepříznivé jevy byly způsobeny neuspokojivým poznáním, z chamtivosti lidí, krádeží a také v důsledku válek. Ze začátku, kdy vznikaly centrální banky, si vladař chtěl zaručit dohled nad pohybem peněžních zdrojů ze státní pokladny a také si chtěl zajistit právo, aby si kdykoliv mohli dodat peněžní zdroje, které mu chyběly ve státní pokladně, prostřednictvím úvěru. Nedostatky peněžního systému byly způsobeny peněžním systémem. Vytvářely se díky rozmachu výroby zboží a peněžního hospodaření. Dále také vznikaly kvůli toho, že někteří vladaři a jejich členové dvora vedli velmi luxusní život a v důsledku toho bylo získáváno velké množství finančních prostředků z úvěru a mohlo to vést k státnímu bankrotu. Jedna z častých důvodů těchto závad byla také nezbytnost finančně podporovat velmi časté války (Pavlát, 2004).

K prvotním úkolům centrální banky patří úvěrování vladaře, vedení účtů státní pokladny a v průběhu vývoje k nim byla připojena i funkce emisní. Ten bankovní ústav, který byl pověřen právem vydávat bankovky, měl výsadnější postavení vůči ostatním bankám, neboť ty nemohly emitovat peníze a tento ústav byl prohlášen za ústřední emisní banku. Fakt, že tento úkol byl po dlouhá léta vývoje výrazným úkolem bank, jenž měly emisní monopol, byl způsoben tím, protože téměř všechny banky byly stanoveny jako emisní a také to měly rovnou dány ve svém názvu. Centrální banky vznikaly buď z již existujících soukromých

bank, nebo byla vytvořena úplně nová instituce a také tím, že jim bylo přiděleno právo na vydávání bankovek (Revenda, 2011).

## 2.1 Nástroje monetární politiky

Monetární politika je součástí základních nástrojů hospodářských autorit (vláda, centrální banka) k zasahování do fungování určité ekonomiky (Kotlán, 1999).

Na základě pozice centrální banky v národním hospodářství a postoji monetární politiky k fiskální politice jsou v jednotlivých státech vnímány cíle monetární politiky odlišně. Centrální banka si jako cíl může určit vnitřní stabilitu měny, podporu ekonomického růstu, podporu zaměstnanosti, rovnovážnost běžného účtu platební bilance, stabilitu měnového kursu, stabilizaci úrokových sazeb a také stabilitu finančních trhů. Monetární politika většinou neurčí jako jeden ze svých cílů rovnou ekonomický růst či zaměstnanost, ale koncentruje se na měnové cíle, které nepřímo vedou k cílování ekonomického růstu a důsledkem toho také zaměstnanost. Jedním z hlavních cílů centrální banky je kontrola cenové stability (Kvizda, 1998).

Nástroje monetární politiky se dělí na nástroje přímé a nepřímé. Přímé nástroje jsou výběrové a adresné. Tyto nástroje nebývají moc využívány nebo jsou využívány pouze prozatímně. Nepřímé nástroje jsou naopak neadresné a univerzální. Užití těchto nástrojů je ve shodě s tržním přístupem k ekonomice, neboť vykazují plošný důsledek (Kliková a Kotlán, 2003).

Mezi **nepřímé nástroje** monetární politiky patří operace na volném trhu, diskontní nástroje, povinné minimální rezervy a kursové intervence. Operace na volném trhu zahrnují nákup nebo prodej cenných papírů centrální bankou bankám v tuzemské měně, se záměrem ovlivňovat bankovní rezervy nebo krátkodobé úrokové míry. Jsou nejeefektivnější v působení na krátkodobou úrokovou míru, tak i na usměrňování bankovních rezerv. Mezi jeden z hlavních druhů operací na volném trhu patří repo operace, jenž jsou spojeny s převedením a získáváním cenných papírů mezi obchodními bankami a centrální bankou (Revenda, 2011). Dále diskontní nástroje jsou: „*Úrokové sazby z rezerv bank a úrokové sazby a další podmínky úvěrů poskytovaných centrální bankou obchodním a dalším bankám v domácí měně stanovené za účelem regulace rezerv bank nebo krátkodobé úrokové míry*“ (Revenda, 2011, s. 231). Konkrétně tyto diskrétní nástroje zahrnují tři druhy úvěrů. Lombardní, který dává centrální banka bankám obchodním, jenž se dostaly do neobvyklých problémů s likviditou. Dále diskontní, který je v podstatě běžným úvěrem. Je poskytován prostřednictvím centrální banky bankám obchodním. A nakonec reeskotní, který dostávají banky obchodní od banky centrální.

Povinné minimální rezervy představují vklady obchodních bank u centrální banky, které jsou povinné, a banky je nemohou používat. Jejich výše je dána sazbou povinných minimálních rezerv. Pokud některá obchodní banka nemá vklad u centrální banky v požadované výši povinných minimálních rezerv, tak ji centrální banky tyto prostředky půjčí (Kotlán, 1999). Podle Revendy (2011) je základním účelem kursových intervencí působení na rozvoj měnového kursu rezidentské měny<sup>1</sup>. Tyto zásahy představují vliv na poměr mezi poptávkou a nabídkou na devizových trzích, za záměrem působit na vývoj kursu tuzemské měny. Kursové intervence reprezentují prodej nebo nákup cizí měny za tuzemskou měnu. Uskutečňují je zejména centrální banky, ale v nějakých jiných zahraničních zemích se mohou účastnit na těchto operacích také ministerstvo financí nebo specializované úřady vlády.

K **přímým nástrojům** monetární politiky patří pravidla likvidity, úvěrové limity, povinné vklady a úrokové limity. Centrální banka určuje pravidla likvidity proto, aby obchodní banky nepodstupovaly velmi vysoké riziko. Těmito pravidly centrální banka předepisuje, jak by měl vypadat závazný poměr mezi aktivy a pasivy, které mají v držení obchodní banky a jejich závaznou strukturu. Pravidla likvidity by měly zejména podpořit důvěryhodnost a bezpečnost celého systému bankovního usměrňování a dohledu. Úvěrové limity můžeme rozdělit na dva druhy. Prvním typem je absolutní, jenž je určen maximem výše úvěrů, které může obchodní banka poskytnout svým zákazníkům. Dalším typem je relativní. Tento limit určuje, naopak od absolutního, jakou výši úvěru může poskytnout centrální banka bankám obchodním. Dalším nástrojem jsou povinné vklady, prostřednictvím nichž může centrální banka stanovit určitým subjektům, aby otevíraly své účty u centrální banky. Také může být určeno, aby byla depozita ukládána v centrální bance a taktéž by měl být prováděn platební styk jenom skrz centrální banku. V praxi mají tuto povinnost určeny orgány státní moc a správy, státní úřady a instituce nebo orgány místní samosprávy (Kvizda, 1998). U úrokových limitů jsou stanoveny minimální výše sazby z úvěrů a také minimální či maximální výše sazby z vkladů. Prostřednictvím těchto limitů se centrální banka pokouší usměrňovat objem úspor v dané ekonomice, objem poskytnutých úvěrů apod. (Kliková a Kotlán, 2003). Kvizda (1998) říká, že doporučení, výzvy, gentlemanské dohody probíhají mezi centrální bankou a obchodními bankami. Žádná z obchodních bank si nedovolí nedodržet vůli centrální banky. Doporučení jsou v podstatě obecná přání centrální banky na to, jak by se měly chovat banky obchodní. Výzvy jsou mnohem přísnější než doporučení.

---

<sup>1</sup> domáci měna.

Pokud některá obchodní banka nesplní výzvu banky centrální, tak tato obchodní banka může být postihnuta nebo přinucena rozhodnutí centrální banky uskutečnit. Gentlemanské dohody nemusí být uzavírány jen mezi centrální bankou a bankami obchodními, ale také navzájem mezi dvěma obchodními bankami.

## **2.2 Nezávislost centrální banky**

Nezávislost centrální banky se definuje pomocí institucionálního poměru mezi centrální bankou a vládou, podle toho, jakým způsobem je jmenován a odvoláván guvernér, působení vládních faktorů na bankovní radu. A v neposlední řadě zachycuje četnost kontaktů mezi vládou a bankou (Alesina a Summers, 1993).

Nezávislost centrální banky je v dnešní době opět diskutované téma. Zabývají se jím nejen rozvinuté tržní ekonomiky, ale také země, které prošly transformací. Největší překážkou této problematiky je substituovat neúspěšné a nedostatečné, dosud využívané transmisní mechanismy docela novou strategií, kterou je cílování inflace. Je zde předpoklad, že ideální stupeň nezávislosti centrální banky, s kterou je spojena důvěryhodnost, má zásadní působení na její schopnost dodržet určený inflační cíl (Kliková a Kotlán, 2003).

Podle Blindera (1998) je centrální banka nezávislá tehdy, pokud je svobodná při sledování cílů a zda je obtížné změnit její rozhodnutí. První možnost znamená, že centrální banka se může rozhodnout, jak dosáhne svých daných cílů, které si ovšem stanovuje sama. Považuje se za nesprávné, aby centrální banky měla moc, kterou by mohla stanovit cíle. Jen zástupci, kteří jsou voleni veřejností by jí měli disponovat, oproti tomu centrální banka by měla vykonávat přání lidu. Z tohoto vyplývá, že banka by měla mít instrumentální nezávislost. V případě druhé možnosti nezvratitelnosti jejich rozhodnutí, by její rozhodnutí mělo vydržet a nemělo by být vytlačeno jiným.

Nezávislost je znakem, který ukazuje, zda smí centrální banka akceptovat přízpůsobivé postupy, jenž by nestranně reagovaly na pozměňující se nerovnováhu. Jeden z nejdůležitějších důvodů pro existenci nezávislé centrální banky je odtrhnutí monetární a fiskální politiky, které dovoluje centrální bance zabraňovat politickým tlakům (Kvizda, 1998).

Podle Bažantové et al. (2000) je zdůvodněním nezávislosti centrálních bank dopad, který je odlišný od výsledku monetární expanze na produkci a cenovou hladinu v kratším a delším období. A z časově ohraničeného horizontu rozhodování u politiků, jenž podléhají opakujícímu se cyklu voleb. Teoretické důvody, které hovoří ve prospěch nezávislosti centrálních bank, vyplývají ze silné nepřímé závislosti mezi mírou nezávislosti a mírou inflace. V důsledku toho, že větší inflace je většinou doplňována zpravidla menším růstem, je

nezávislost centrálních bank pokládána za významný institucionální přínos k dosáhnutí výhodnější hospodářské výkonnosti a větší životní úrovně. Existují obavy, jestli větší míra nezávislosti přispívá opravdu k větší důvěryhodnosti monetární politiky a k menším nákladům dezinflace ve formě menšího poklesu produkce.

V současné době je politická a ekonomická nezávislost nutná. Politická nezávislost zahrnuje otázky, jako jsou například, zda je guvernér a bankovní rada jmenováni vládou, jestli jejich doba trvání ve funkci bude delší než pět let. Pokud je stanovena přítomnost člena vlády v bankovní radě. Vládní kabinet by neměl schvalovat cíle centrální banky v otázce její monetární politiky. V zákoně je stanoven nárok na udržení měnové stálosti. Jestliže nastane spor mezi vládou a centrální bankou, je v zákoně dán postup, jak hledat východisko z tohoto problému. Do ekonomické nezávislosti spadají otázky, které posuzují, zda je rovná příležitost úvěrování nebo v případě udělení přímého úvěru vládě na dočasnou dobu a ve zredukovaném obnosu. Centrální banka si sama určuje hodnotu diskontní sazby a neúčastní se na veřejném dluhu primárního trhu (Kliková a Kotlán, 2003).

Velmi důležité je dělat rozdíl mezi závislostí *de iure* a nezávislostí *de facto*. Nezávislost *de iure* je zákonem odlišená od výkonných orgánů vlády. Její kompetence a funkce jsou formulovány právně. Na druhé straně nezávislost *de facto* znamená, že vymezení její funkce jsou velmi rozsáhlé, ovšem zodpovědnost za monetární politiku je prováděna ve velmi úzké kooperaci s ministerstvem financí (Kviza, 1998).

Kviza (1998) říká, že je nutné rozlišit nezávislost při stanovení a určení množství cílů monetární politiky a nezávislost při stanovení a určení množství nástrojů monetární politiky. Ačkoli nezávislost při určování nástrojů, tzv. instrumentální nezávislost je obecně akceptována jako kladný úkaz, pro nezávislost při určování cílů není jednomyslné stanovisko. Obvykle jsou v jednotlivých státech užívány a zastupovány systémy, ve kterých vláda určuje monetární cíle a centrální bance je určeno, aby tyto cíle splnila při zaručené instrumentální autonomii. Zastánci systému absolutní nezávislosti centrální banky se odvolávají především na skutečnost, že vláda smí určit politicky tendenční mety, které se nenacházejí v oboustranné kompatibilitě. Je možné, že hospodářství se dostane do takového stádia, že nebude moct zaručit syntézu prostřednictvím monetárních nástrojů (Kviza, 1998).

Specifickou situací je tzv. kontrahovaná nezávislost. V této situaci je nezávislosti centrální banky předmětem zvláštní dohody mezi centrální bankou a vládou (respektive ministerstvem financí). Tato smlouva se opírá o zřejmou podmíněčnost či o pověřování definované samostatnosti centrální banky a veřejné povinnosti vlády tuto samostatnost uznat i při zákonodárné podřazenosti centrální banky vládě. Nezávislost centrální banky smí být

zřetelně podpořena i přes oficiální závislosti na vládě, zda je v platnosti norma veřejného střetu přístupů vlády a centrální banky (Kvizda, 1998).

Podle Bažantové et al. (2000) mezi nezávislost de jure patří nezávislost osobní, funkční, finanční. Osobní znamená, že záleží na tom, kdo volí a na jakou dobu jsou voleni příslušníci bankovní rady jmenováni a také za jakých podmínek je bude možno odvolat. Ve vyspělých státech je nemožné, aby byl člen bankovní rady odvolán vládou či parlamentem. Členové bankovní rady mohou být odvoláni jen za těžký trestný čin nebo pokud zapříčinili obrovskou národohospodářskou újmu. Nezávislost funkční říká, jaký cíl centrální banka monitoruje a jak je odpovědná za jeho plnění. Ve většině zemích je nejčastěji protěžován model, kdy má centrální banka absolutní svobodu operační. Ovšem, co se týká oblasti určování cílů, musí kooperovat s vládou. Finanční nezávislost znamená, jestli centrální banka není povinná finančně podporovat veřejný nebo další sektor.

Dále existuje také dělení na nezávislost instrumentální a cílovou. Pod cílovou nezávislostí si můžeme představit to, že si centrální banka smí vybrat inflační cíl a nemusí se ohlížet na názor vlády. Do instrumentální nezávislosti spadá to, že centrální banka si sama určí své prostředky a postupy, jak docílí inflačního cíle (Martinčík, 2005).

### **Argumenty proti nezávislosti centrální banky**

Jedním z těchto důvodů podle Jonáše (1999) je riziko, že politika centrální banky a vlády nebude v souladu a že sladění monetární a fiskální politiky nebude ideální. Například se může stát, že cílem centrální banky je menší inflace, kdežto vláda se větší měrou snaží o ekonomický růst a malou nezaměstnanost. Pokud bude centrální banka vykonávat protiinflační politiku samostatně, nehledě na ekonomické cíle vlády, bude vládu nutit k expanzivní fiskální politice. Tato kombinace restriktivní monetární politiky a expanzivní fiskální politiky přispívá k vysokým úvěrovým tarifům a nadhodnocené tuzemské měně. Dopadem toho jsou vytlačovány soukromé investice a vývoz státními výdaji.

Dalším argumentem může být to, že pokud není monetární politika centrální banky v souladu s fiskální politikou, mizí její důvěryhodnost, neboť neodborná veřejnost nebude důvěřovat, že taková politika bude moct být dlouhodobě zachována. Důsledkem toho dnešní ekonomové rozlišují dva typy nezávislosti centrální banky – instrumentální a cílová nezávislost. Z názorů ekonomů vyplývá, že centrální banka by měla získat instrumentální nezávislost a ne nezávislost cílovou. Tím pádem lze vlastně říct, že centrální banka by neměla mít možnost rozhodování o inflačním cíli sama, ale měla by o něm rozhodovat v souladu

s vládou. Pouze v této situaci bude uspokojivě důvěryhodná pro ekonomickou veřejnost (Martinčík, 2005).

Rizikem může být také to, že začne mizet politická zodpovědnost centrálních bankéřů. Někteří ekonomové zastávají názor, že nezávislost by neměla připravit centrální bankéře o jejich politickou zodpovědnost vůči voličům a ohledně zvoleným představitelským orgánům. Ovšem je tomu obráceně. Politická zodpovědnost ve výsledném dopadu napomáhá intenzivnímu a samostatnému postavení centrální banky. V některých zemích, kde je centrální banka povinna provést ohlášený inflační cíl, je jeho neprovádění příčinou odvolání guvernéra banky (Martinčík, 2005).

Podle Bažantové (2000) další překážkou může být také to, že se omyly centrální banky mohou hromadit. Neodborná veřejnost si všeobecně neuvědomuje, jak velkým vlivem vládní monetární politika ve státě, který má pružný měnový kurz. Občané mají ve zvyku vinit vládu ze všech ekonomických problémů. Ovšem ve skutečnosti má fiskální politika o mnoho menší účinky v komparaci s tím, jaké efekty na hospodářství může mít docela malá změna úrokových sazeb. Velmi malá část lidí ví, že jedna z nejvlivnějších politických institucí je centrální banka. Její rozhodování o výši peněžní zásoby, o úrokových sazbách a také o povinných bankovních rezervách působí hlavně na investice, vývoz a také na výši nezaměstnanosti. Jejich eventuální omyly mohou způsobit dlouhodobou ekonomickou krizi.

### **Výhody nezávislosti centrálních bank**

Velmi významný element je, že v mnoha situacích, když se zvýšila nezávislost centrální banky, tak byl vyvolán i růst fiskální kázně. Také zároveň klesla nezbytnost finanční podpory u rozpočtových schodků prostřednictvím vydávání peněz. V zemích, kde se zlepšila disciplína rozpočtové politiky, existuje menší pozornost na dohlížení nad monetární politikou a také ji směly užívat na finanční podporu veřejných výdajů (Jonáš, 1999).

Dle Martinčíka (2005) další výhodou může být také to, že vykonávání monetární politiky spadá na bedra centrálních bankéřů. Ti jsou vázáni na svých postech daleko delší dobu, než trvá politický cyklus. Díky tomu se Martinčík kloní k názoru, že inflace má daleko větší pesimistickou váhu než si myslí průměrný volič. Výsledkem toho bude klesat míra inflace. Centrální banka, která je nezávislá a má za úkol monitorovat cenovou stabilitu, reprezentuje tedy u problematiky časové nestálosti případné řešení.

*„Patrně nejznámější a nejvíce citovaný je článek (Alesina – Summers, 1993), ve kterém autoři na vzorku zemí OECD z poměrně dlouhého období prokazují dvě skutečnosti: Za prvé, vyšší stupeň nezávislosti centrální banky je doprovázen nižší mírou inflace. Za druhé,*

*tato nižší míra inflace nebyla „vykoupena“ nižším hospodářským růstem“ (Jonáš, 1999, s. 529).*

Zastánci, jenž upřednostňují větší závislost centrálních bank na orgánech, které jsou voleny, to zdůvodňují tím, že pokud by voliči nemohli nechat vykonávání měnové politiky, nemohli by politikům svěřit nic. Tento názor může být vyvrácen tvrzením, že ne všechny činnosti, které mají v kompetenci politici, jsou tak lehce s tak špatnými účinky negativně využity k sledování volebních cílů. Dalšími důvody proti nezávislosti centrální banky mohou být omyly, které jsou způsobené nevhodnou koordinací politiky centrální banky a dalších institucí (vlády a parlamentu). Ovšem toto tvrzení může být zavrhnuto tím, že pokud má země nezávislou centrální banku, tak vhodně spolupracuje s vládou. Další argument proti nezávislosti centrální banky může být to, že centrální bankéři nezodpovídají za efekt, který vznikne prováděním politiky a bojem s inflací. Ale tento argument může být vyvrácen tím, že guvernér centrální banky může být zainteresován do plnění daných záměrů měnové politiky (Kliková a Kotlán, 2003).

Stoupenci nezávislé centrální banky čerpají ze základů představitelů školy veřejné volby. Podle těchto představitelů důvod pro nezávislost centrální banky spočívá v tom, že státní sektor se chová podle toho, k jakým střetům dochází mezi politiky a voliči na politickém trhu, kde cíl spočívá v maximalizaci užitku. Týká se maximalizace osobního užitku voličů, jenž roste, mimo jiné, pokud mají práci. Toto způsobuje existenci společenské poptávky po klesání nezaměstnanosti. Politikům je maximalizován užitek, ale pouze v tom případě, pokud jsou opět zvoleni. Důsledkem toho také existuje zájem politiků, aby snížili společenskou poptávku po klesání nezaměstnanosti. Pokud není centrální banka samostatná, jsou zde určité sklony k zneužití expanzivní měnové politiky k volebním záměrům politiků a k růstu měnové zásoby ke krátkodobé motivaci zaměstnanosti a produktu. Tento nepřiměřený růst měnové zásoby vede k poměrnému zvyšování cenové hladiny. Růst cen se ovšem ukáže až za pár měsíců. Země, které byly v minulosti postiženy hyperinflací, nemusejí mít jako prioritu společenské poptávky velkou zaměstnanost. V těchto zemích tedy politici nemaximalizují vlastní prospěch stimulací agregátní poptávky a také zaměstnanosti. Ovšem jsou ochotni se pokusit o stálou cenovou hladinu (Kliková a Kotlán, 2003).

### **2.3 Ekonomické teorie k nezávislosti**

Existuje mnoho ekonomických teorií k nezávislosti centrálních bank. V této kapitole jsou zmíněny jen některé z nich.



Podle Martinčíka (2005) se jedna z těchto teorií zabývá otázkou politického hospodářského cyklu. Martinčík přemýšlel nad závislostí rozvoje makroekonomických ukazatelů na volebním období. Existuje zde předpoklad velké působivosti hospodářské politiky, nahrazení mezi mírou inflace a růstem produktu v kratším období a osobně účelné úsilí vlády o opětovné zvolení. V době před konáním voleb bude mít vláda snahu provádět expanzivní hospodářskou politiku, která by měla být orientována na pokles míry nezaměstnanosti. V důsledku tohoto se míra inflace zvýší. Jakmile proběhnou volby, vláda ihned zahájí uskutečňování restriktivní hospodářské politiky. Tím pádem dojde ke zvýšení nezaměstnanosti a míra inflace se zmenší. Ekonomika jeví známky vysoké nestálosti tempa růstu produktu, která je doplňována proměnlivostí míry inflace. Pokud bude existovat snaha ochránit ekonomiku od těchto výkyvů, měli by být rázně odděleni nositelé fiskální a monetární politiky. Samostatnost centrální banky na vládě odloučí monetární politiku od tlaku, který je v období před volbami, na expanzi a obdobím po volbách, na restrikcii. Nárok samostatnosti je vysvětlován nutností potlačení hospodářských cyklů. Překážkou u teorií politického hospodářského cyklu je neexistence volby jejich ověření, z příčin historicky snižujícího se působení vlády na rozvoj ekonomiky.

Za další teorii považuje Bažantová (2000) monetaristické pevné měnové pravidlo. Monetarismus vyžaduje, aby centrální banka byla zcela nezávislá. Monetaristé doufají ve vnitřní stabilitu tržního hospodářství, neboť vycházejí ze základů klasické makroekonomie a jako prostředky ekonomických odchylek považují vnější důvody prostřednictvím účelné měnové politiky centrální banky. Z příčin časového zpoždění dochází k neúspěšné aktivistické hospodářské politice. Existují tři druhy tohoto zpoždění a to rozpoznávací, rozhodovací a zapůsobení. U rozpoznávacího zpoždění je doba trvání asi půl roku a to v důsledku toho, že statistická data o tom, jak se vyvíjí hrubý domácí produkt, jsou zjišťovány za čtvrtletí. Následující dva měsíce trvá jejich zpracování. U monetární politiky trvá období rozhodovacího zpoždění nejvýše jeden měsíc a to proto, že bankovní rada, která je složena z malého počtu členů, se poměrně lehce domluví na možných postupech. Zpoždění zapůsobení má je nejdelší v důsledku akceptovaných prostředků ve skutečné ekonomice a jeho období může být i delší než jeden rok. Trvá tak dlouho, protože tyto prostředky se nejdříve musí ukázat do změny peněžní zásoby a ta se musí ukázat ve změně tržních úrokových měr a na tyto změny musí zareagovat subjekty, spadající do nebankovní sféry, změnou spotřeby a investic. V důsledku toho může celkové zpoždění trvat jeden a půl roku, či více. Z těchto příčin je neakceptovatelná aktivistická politika pro monetaristické teorie, protože se díky toho rozšiřují krátkodobé odchylky ekonomiky od dlouhodobé tendence,

místo udržování stability vývoje hrubého domácího produktu a rovnoměrné a nízké míry inflace. Prostředky, jenž jsou akceptované na bázi rozvoje ekonomiky v minulém čtvrtletí napomůže růstu ekonomiky až za rok a může v nově vzniklé situaci mít vliv destabilizační. V důsledku těchto skutečností monetaristické teorie radí, aby bylo zavedeno tzv. pevné měnové pravidlo a mělo by se vzdát aktivistické monetární politiky. Úkol centrální banky spočívá v tom, že pokud se bude dlouhodobě zvyšovat skutečný hrubý domácí produkt ve stanovené ekonomice, mělo by růst shodným tempem i množství peněz v ekonomice. V situaci, kdyby existoval tlak vlády na centrální banku, mohlo by dojít k tomu, že banka neodolá pokušení krátkodobé aktivistické politiky. Právě proto existuje výslovná potřeba na její nejvyšší nezávislost na dalších státních institucích či orgánech.

Další příčinou samostatnosti centrální banky na vládě je časová nekonzistence hospodářské politiky. Tuto nekonzistenci pokládá ekonomická teorie za stav, kdy nejvýhodnější plán vymyšlený *ex ante* (původní) není ideální ze stanoviska *ex post* (v průběhu času). Může to být ukázáno na případě legislativní politiky. Ta povoluje subjektům registrovat vynález a později z této situace těžit. Tímto podpoří vynálezavost a také společenský blahobyt. Tato politika je *ex ante* ideální plán. V momentě, kdy dojde k určitému objevu, může dojít k růstu společenského blahobytu v důsledku obecného užití objevu. Dle teorie není ideální původní nejvhodnější plán v průběhu času, což znamená, že tento plán je v čase nestabilní. Logicky chovající se subjekty (vynálezci), ví to tomto lákadle pro zákonodárné autority a bojí se, že v pozdější době jim zruší patentovou politiku a odeprou jim poskytnutí práv k vynálezu. Díky toho, zda se vláda nemůže na začátku věrohodně zavázat, zda v dohledné budoucnosti nebude udělovat patenty, vyplývá z toho, že výsledek je suboptimální (menší než ideální) výše zdokonalovací činnosti (Martinčík, 2005).

Na shodné myšlenke může být objasněna časová nekonzistence i v situaci pro měnovou politiku. Nejdříve vláda slíbí, že bude vykonávat neinflační politiku a nato ekonomické subjekty utváří své inflační očekávání. V koloběhu času vláda bude moct přistoupit k využití krátkodobého převráceného poměru mezi nezaměstnaností a inflací, jenž je popisován krátkodobou Phillipsovou křivkou, k poklesu míry nezaměstnanosti a růst možnosti volebního kladného výsledku. Úsilí o pokles nezaměstnanosti prostřednictvím měnové expanze má, ale v dlouhodobém období nepříznivé dopady. Ty spočívají v tom, že nezaměstnanost bude zpět na své původní výši, ale nárůst inflace může setrvat (Kotlán, 2001).

Podle Martinčíka (2005) ekonomická teorie hledala způsob, aby měnová politika byla prováděna prostřednictvím subjektu, jenž nebude vystavený časové nestálosti a nebude možné vytvoření inflační odchylky. V průběhu času bylo vytvořeno několik řešení, jako je model

pověření kompetencí na konzervativního centrálního bankéře, model ideálního kontraktu s centrální bankéřem a model typu vlastník-manager. Tato východiska mířila k tomu, aby byla předána péče o cenovou stabilitu nějakému dalšímu orgánu než vládě, pověřit tento orgán nezávislosti vůči vládě a předat ji nástroje, kterými může zabezpečit cenovou stabilitu.

V druhé polovině 20. století se vytváří postkeynesovská teorie centrálního bankovníctví. Představitelé této teorie se snažili vyvážit teorie ekonomie ústředního proudu, čímž by více zdůrazňovala dnešní realitu v ekonomice. Přikládají důraz na pochybnosti v ekonomickém životě a zavrhuje předpovědi chování ekonomických subjektů a i předpověď ekonomického vývoje v čase. Radikálně neschvalují stanovisko k ekonomickým neshodám prostřednictvím marginálních veličin. Vyrovnanost dle nich spadá do zákonitosti a ne ekonomie. Vyrovnaný stav v neoklasickém významu je prostředek budoucích změn. Do dnešní doby není postkeynesiánský jednotný teoretický systém a nebyl schopný naplnit ústřední záměr, kterým je vyvážení ekonomie ústředního proudu (Martinčík, 2005). Pro zamyšlení o postavení centrální banky je důležitý hlavně postkeynesovský koncept endogenity peněžní zásoby. Peníze odpovídají vnitřní proměnné, která je stanovena skutečným sektorem ekonomiky. Bankovní uspořádání může v této koncepci vytvořit jakékoli množství peněz, jenž ekonomické subjekty budou poptávat (Sojka, 2010). Obecně rozšířený je Kaldorův model, který využívá grafické ztvárnění a zobrazuje nabídku peněz v ekonomice pomocí horizontální přímkou. Centrální banka v situaci endogenity peněz, není schopna působit na množství peněz v ekonomice, ale může ovlivňovat úrokovou míru. Ovšem malé změny úrokových měr nemají velký vliv na hospodářství. Naopak, jestliže dojde k velkým změnám těchto měr, dochází ke katastrofálním dopadům. Nastává tak zvrat v souvislosti se stanovením peněžní zásoby. V monetaristických i postkeynesovských postojích je objem zdrojů peněz v ekonomice stanoven skrz ustálený multiplikátor a měnovou bázi. Ta je v držení centrální banky. Postkeynesovské teorie říkají, že objem měnové báze je efektem objemu zdrojů peněz, jenž jsou dány poptávkou po penězích. Peníze nejsou volbou centrální banky, ale produktem skutečné ekonomiky. Monetární báze je závislá na peněžních zdrojích, v případě, že jsou obchodní banky nuceny mít povinné minimální rezervy. Obchodní banky napřed poskytují úvěry a pak shánějí rezervy takovým způsobem, že si zapůjčí v tuzemské nebo zahraniční ekonomice proto, aby utišili nezbytnost rezerv, a k tomu uskutečňují zisk. Postkeynesovská ekonomie považuje za hlavní úkol centrální banky funkci věřitele konečné instance. Postoj Ohrožená obchodní banka rozumí dodatečnému úvěru jako možnost přístupu k úvěrům celého bankovního uspořádání. Postavení centrální banky jako subjektu, který mírní inflaci, nevidí jako základní úkol. V postkeynesovských teoriích, které mají nákladový charakter, je hlavním

prostředkem jejího mírnění politika důchodová. Efekt z předešlých spekulací není nezbytností omezení nezávislosti centrální banky, ale podporuje její pravomoci a to hlavně přímé nástroje – stanovení pravidel likvidity, určení úvěrových limitů, úrokových rozpětí a bankovního dohledu (Martinčík, 2005).

## **2.4 Důvěryhodnost, odpovědnost a transparentnost centrální banky**

Tvorba důvěryhodnosti je pro centrální banku obtížný a zdoluhavý úkol. Oproti tomu ztratit ji jde velmi rychle a snadno. Pokud ji centrální banka ztratí, čeká ji obtížnější a také zdoluhavější proces, aby důvěru obnovila. Někteří ekonomové si myslí, že důvěryhodnost je důležitější než samostatnost centrální banky (Revenda, 2011).

Spolehlivost centrální banky je rys, který jí napomáhá docílit určeného cíle s co nejmenšími výdaji pro společnost, především úrokovými výdaji. Podmínkou pro to, aby centrální banka byla důvěryhodnou institucí, je, že by tato banka měla být nezávislá. Spolehlivosti se také daří z dlouhodobého hlediska díky optimální míře nezávislosti. (Bažantová, 2000).

Centrální bance musí být udělen stupeň samostatnosti a je nutné, aby byl vytyčený nejdůležitější cíl měnové politiky centrální banky – tím je podpora cenové stability. Pokud existuje očekávání v podpoře cenové stability jako nejdůležitějšího cíle, měla by být formulována odpovědnost vrcholných představitelů banky za jeho dosahování (Revenda, 2011). Jestliže by se centrální banka nemusela zodpovídat za své konání, utrpěla by ztrátu politické opory pro svou nezávislost. Nedílnou součástí odpovědnosti centrálních bank je dohled nad hospodařením (Loužek, 2000). Potřeba centrálních bank nést zodpovědnost za své konání je stanovena důležitostí monetární politiky, jenž reprezentuje významnou část celkové hospodářské politiky a také působí podstatným způsobem ekonomický vývoj v jednotlivých státech. Existují také domněnky, že u centrální banky, jenž nemá povinnost zodpovídat se za své konání, existuje nebezpečí, že si bude počínat časově nestabilním způsobem a že bude provádět svou činnost hůře (Jonáš, 1999).

Pod pojmem transparentnost centrální banky může být představeno jako spojení s finančními trhy a širokou veřejností. Centrální banka seznamuje společnost se svými cíli a postupy. Dále také může zveřejňovat například diskuse a hlasování členů nejvyššího měnového orgánu centrální banky. Může identifikovat a uveřejnit rizika měnového vývoje nebo určit striktní harmonogram měnových zasedání centrální banky (Revenda, 2011). Velmi významným faktorem je komunikace mezi vládou a centrální bankou, i když je centrální banka nezávislá. Komunikace má významnou důležitost pro prosperující kteroukoli hospodářskou

politiku, pokud neposkytuje příležitost jedné straně tohoto vztahu kooperaci bez jakéhokoli nebezpečí pro sebe samu zmírnit nebo dokonce ukončit se všemi značnými dopady, které takový to případ pro stát i její občany může mít (Bažantová, 2000).

## 2.5 Měření nezávislosti

Existuje mnoho indexů, pomocí kterých může být měřena nezávislost centrálních bank. Zde jsou uvedeny dva z nich, které jsou nejčastěji používány.

Index Grilli-Maciandar-Tabellini (GTM) byl sestaven v roce 1991 a je jeden z nejvíce používaných. Tento ukazatel je prostý a jsou v něm obsažena dvě hlediska nezávislosti – index dělá rozdíl mezi nezávislosti politickou a ekonomickou. Politická nezávislost je formulována jako právo centrální banky rozhodnout se pro ústřední záměr monetární politiky. Tato kompetence je podmíněna na jmenování členů nejvyššího vedení banky, poměr vrcholného vedení banky a vlády a úřední formulací odpovědnosti centrální banky za monetární politiku. Politická nezávislost je měřena osmi kritérii. Ekonomická nezávislost je příležitost zvolení prostředků k dosažení daných záměrů. Je stanovena omezením eventuality úvěrovat vládu a druhem monetárních nástrojů, jenž spadají pod dohled centrální banky. Tuto ekonomickou nezávislost měříme sedmi otázkám. Pokud se na tyto dotazy odpoví kladně, tak ji ohodnotíme jedním bodem. Naopak, pokud bude otázka odpovězena záporně, má hodnotu nuly. V případě posledního dotazu u ekonomické nezávislosti se uděluje body podle odpovědi. Pokud bude znít odpověď „vůbec ho neprovádí“ má hodnotu dvou bodů, „podílí se na něm spolu s jiným orgánem“ za jeden bod a „provádí ho sama“ za nula bodů. Spočítá se celková suma bodů, maximální počet je šestnáct. Čím vyšší je suma, tím má centrální banka vyšší nezávislost. Kritéria toho indexu jsou zobrazena v Příloze 1 (Martinčík, 2005).

Index Loungani-Sheets (LS) byl vytvořen v roce 1997 a je kombinací odlišných předcházejících přístupů a dělá rozdíl mezi nezávislostí ekonomickou, politickou a cílovou. Nezávislost ekonomická je stejná s pojetím u indexu GMT. Cílová nezávislost je příležitost centrální banky stanovit si samostatně závěrečné záměry monetární politiky je užší pojetí než politická nezávislost u GMT. Index LS nechává v úvahu politické síly, jenž působí na centrální banky potom, co už určila své záměry. Tento ukazatel se sestavuje na základě čtrnácti dotazů. Ohodnocení je v tomto případě o něco složitější než u indexu GMT. Otázka č. 1 platí pro cílovou nezávislost. Dále dotazy č. 2 – 5 jsou zaměřeny na nezávislost ekonomickou. Zbylé otázky se věnují nezávislosti politické. Kladné odpovědi u dotazů 1, 3, 7 a 8 jsou hodnoceny jedním bodem, a pokud jsou odpovědi záporné, rovnají se nule. V případě dotazu č. 3 za jakýkoliv prostředek centrální banky bude připsána 1/3 bodu. U dotazů 4, 5, 6

a 9 – 14 jsou kladné odpovědi hodnoceny nulou a záporné za 1 bod. V případě, pokud odpovědi nejsou jednoznačné, jsou rovny půl bodu. Čím vyšší je součet bodů, tím vyšší je míra nezávislosti centrální banky. Přehled kritérií tohoto indexu je zobrazen prostřednictvím Přílohy 2 (Martinčík, 2005).

## **2.6 Dílčí shrnutí**

Centrální banky vznikaly již v 17. století a v podobě, jakou známe dnes, začaly fungovat v druhé polovině 19. století. Mezi hlavní příčiny tohoto vzniku spadaly peněžní zájmy vladaře mít vlastní banku, aby bylo možno kdykoliv dodat nedostatek finančních zdrojů ve státní pokladně. Dále také koncentrovat všechny změny peněžních prostředků, jenž se týkaly státní pokladny, do svého vlastního ústavu. Ústředním úkolem bylo úvěrovat státní finance a vedení účtů vlády. V průběhu svého vývoje docházelo k mnoha změnám v jejích funkcích a postaveních.

Aby centrální banka mohla plnit své cíle, má k dispozici nástroje monetární politiky. Tyto prostředky se dělí na přímé a nepřímé. Do přímých spadají pravidla likvidity, úvěrové limity, povinné vklady a úrokové limity. Mezi nepřímé nástroje patří operace na volném trhu, diskontní nástroj, povinné minimální rezervy a kursové intervence. Všechny tyto nástroje jsou velmi důležité a zajišťují dosahování cílů.

Nezávislost centrální banky je velmi důležitá. V dnešní době je nezávislost politická nebo ekonomická nutná. Znamená to, do jaké míry je banka samostatná v rozhodování a nemusí se ohlížet na politické názory. Nezávislost se dělí na nezávislost *de jure* a *de facto*. K nezávislosti *de jure* patří nezávislost osobní, dále pak funkční a v neposlední řadě finanční. Existuje mnoho názorů, které říkají, zda by centrální banka měla být nezávislá či ne. Například může vzniknout obava, že politika fiskální nebude moc dobře sladěna s politikou centrální banky. Z toho může plynout, že centrální banka bude ztrácet na důvěryhodnosti. Výhodou může být, že monetární politiku vykonávají centrální bankéři, jenž jsou vázáni na dobu delší než trvá politický cyklus. Důležitá je také odpovědnost, transparentnost, důvěryhodnost centrální banky.

Existuje i mnoho ekonomických teorií. K nejznámějším patří zejména otázka politického hospodářského cyklu, monetaristické pevné měnové pravidlo, časová nekonzistence hospodářské a měnové politiky a v neposlední řadě postkeynesovské teorie centrálního bankovníctví.

Pro měření nezávislosti existuje mnoho ukazatelů. Rozlišuje se nezávislost *de jure* a *de facto*. Nezávislost *de jure* se řídí zákony a nezávislost *de facto* znamená skutečnou nezávislost

centrální banky. Nezávislost *de jure* se měří pomocí ukazatelů, které jsou sestaveny z několika otázek a každá odpověď je bodově ohodnocena. Nezávislost *de facto* se posuzuje například pomocí délky trvání funkčního období, které je dáno zákonem a dobou, po kterou skutečně trvá.

### **3 Česká národní banka**

Česká národní banka je centrální bankou České Republiky. Je zakotvena v Ústavě České Republiky a její konání je ve shodě se zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů a jinými právními nařízeními. Je orgán, který provádí dohled nad finančním trhem. Jejím statutem je veřejnoprávní subjekt a sídlí v Praze. Dále existuje i sedm poboček, které jsou v Praze, Ústí nad Labem, Plzni, Hradci Králové, Brně a také v Ostravě. Její pravomoci správního úřadu jsou vymezeny stanoveným zákonem. Stát předal ČNB majetek, o který se sama odborně stará. Do jejího působení se lze vměšovat pouze na základě zákona. Bankovní rada je vrchním řídicím subjektem ČNB. Je tvořena guvernérem, dvěma viceguvernéry a čtyřmi členy bankovní rady. Tito příslušníci bankovní rady jsou jmenováni na šest let prezidentem republiky (ČNB, 2012a).

Hlavní funkce centrální banky zahrnují: provádění monetární politiky – je to elementární činnost centrální banky; být bankou státu – centrální banka vykonává nějaký souhrn prací a jednání a také spravuje účty; emisi hotovostních peněz – zahrnuje vlastně vydávání bankovek a mincí; být bankou bank – obchodní banky dostávají úvěry od centrální banky; činnost devizovou – centrální banka vykonává intervence na devizových trzích a také hromadí devizové rezervy; regulaci a dohled nad fungováním bankovního systému – monitorování a vynucování předpisů konání bankovních subjektů; zastupování státu v mezinárodních organizacích – centrální banka zastupuje Českou republiku v Mezinárodním měnovém fondu (Kliková a Kotlán, 2003).

Klíčovým cílem jednání ČNB je, podle Ústavy České Republiky a zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů, péče o cenovou stabilitu. Docílit a zachovat cenovou stabilitu je neustálým příspěvkem ústřední banky k vytvoření předpokladů pro trvale udržitelný ekonomický růst. Nezávislost centrální banky je velmi důležitou podmínkou pro působnost monetárních nástrojů. ČNB také napomáhá obecné hospodářské politice vlády pouze v tom případě, zda tento vedlejší záměr není v neshodě s hlavním cílem (ČNB, 2012a).

### 3.1 Měnová politika České národní banky

Jak již bylo zmíněno, ústředním cílem ČNB je péče o cenovou stabilitu. Dále je také podporována obecná hospodářská politika vlády pod podmínkou, že tento vedlejší cíl není ve shodě s cílem ústředním. Hlavní cíl je dosažen prostřednictvím změn v nastavení úrokových sazeb, které jsou určovány ze současné makroekonomické předpovědi a zhodnocení nebezpečí jejího splnění (Revenda, 2011).

ČNB (2012b) vykonává od ledna 1998 měnovou politiku prostřednictvím systému, který cíluje inflaci. V podstatě to znamená, že se bude snažit udržet, za obvyklých vnějších ekonomických předpokladů, růst cenové hladiny ve výši určeného inflačního cíle. Tento systém má určité výhody než cílování měnového kurzu nebo peněžní zásoby. Má na starost zejména dozor nad inflací, veličiny, která je dána zákonem. Inflační cíl by měl být pro všechny občany zcela jasný a měly by být upevněny inflační předpoklady.

Velmi důležité je to, že se ČNB musí rozhodnout pro zabývání se předpovědí a také dalším vývojem. Toto je dáno tím, že dochází ke zpomalení mezi měnověpolitickými opatřeními a jeho zřetelným vlivem na inflaci. ČNB při svém rozhodování klade důraz zejména na dobu okolo 12 – 18 měsíců dopředu. Ovšem nezapomíná ani posuzovat proces po ní a před ní. Předpovědi o tom, jak se bude inflace a ekonomika vyvíjet vychází ze současné doby, ale i z odhadů o následném vývoji různých důležitých veličin a z pár modelů ekonomiky v České Republice. Z těchto modelů jsou získávány výsledky, o kterých se následně debatuje. Eventuálně jsou upravovány prostřednictvím expertů ČNB. Modely fungují na základě pozorování ČNB, jak intenzivně a s jak velkým zdržením se v jednotlivých oborech ekonomiky a následně v inflaci, ukáže proces ve vnějším prostředí, odlišné správní nařízení ekonomiky v Česku a samospráva s cenovými důsledky. Obzvlášť kdy a jak se ukážou změny úrokových sazeb. Mezi nejdůležitější kanály, kde se změny těchto sazeb ukážou v ekonomice, můžeme zařadit cestu skrz klientské úrokové sazby a přes měnový kurz. Domácnosti a podniky si mohou v komerčních bankách vkládat a vypůjčovat za klientské úrokové sazby, které se obměňují podle změn sazeb ČNB. Na poptávku působí konečného hodnoty klientských úrokových sazeb. Ovlivňují, jak bude vypadat spotřeba domácností nebo jak moc budou ochotny podniky investovat či šetřit. I měnový kurz je citlivý na změnu úrokových sazeb ČNB. Především v případě, zda jsou změny větší a zda jsou dlouhodobé. Konečné hodnoty měnového kurzu působí na výši cen dovozu zboží a taky inflaci, s daleko vyšším zdržením export a import, inflaci i celkovou výši poptávky. Existuje i model, na kterém se ukazuje ve zjednodušené formě vystupování naší centrální banky ve shodě s cíli ČNB, které jsou dány zákonem. Předpověď úrokových sazeb spadá do celkové předpovědi.



Říká nám, která úroková politika centrální banky by měla být použita vzhledem k určité vyhlídce na vývoj ekonomiky a danému inflačnímu záměru. Tuto předpověď nemůžeme chápat, že je to příslib ze strany ČNB pro reálný současný a také vedoucí proces jejích úrokových sazeb. Je to v podstatě jen modelový návod, jak se rozhodovat. Je zde možnost vychýlení reálného vývoje úrokových sazeb od předpovědní trajektorie v důsledku toho, že každý příslušník bankovní rady má různé pohledy na ekonomický vývoj. Také na tuto odchylku může působit zjištění dalších zpráv od vytvoření předpovědi (ČNB, 2012b).

V jistých situacích může dojít také k tomu, že centrální banka není schopná udržet na určitou dobu inflaci v tolerančním pásmu inflačního cíle. K tomuto případu může dojít tehdy, pokud bylo rozhodnutí odvozeno na základě předpovědi, která nebyla další skutečností potvrzena. Velice těžké je předpovídat vývoj ekonomiky a velmi často se stává, že se předpověď nevyplní. Jednou z velmi častých příčin neúspěchu prognózy je změna veličiny, která je důležitá vzhledem k inflaci. Mezi tyto veličiny spadají ceny surovin a potravin, s kterými je obchodováno na světových trzích. Jejich následný vývoj se velmi těžko předpovídá a nevýhoda spočívá v tom, že velmi výrazně působí na vývoj inflace v České Republice. Především v minulosti působily na vývoj cen v Česku. Velmi těžké je také předpovídat velikost změn poplatků, nepřímých daní a regulovaných cen. Pokud by se inflace odklonila šokem, neležela by uvnitř tolerančního pásma inflačního záměru. Bylo by možné ji dovést zpět do pásma pomocí změněného nastavení měnověpolitických prostředků. Ovšem reakce na tuto změnu by mohla vést k tomu, že by se destabilizovala ekonomika. Také musíme zvážit tzv. prvotní dopady šoku, které jsou nutnými změnami poměrných cen, které není potřebné přemáhat. V této situaci dochází k tomu, že se systém ekonomický a systém cen adaptují novému stavu. Z toho vyplývá, že nedochází ke změnám inflace v pravém slova smyslu. V případě, že jsou prvotní dopady velmi intenzivní, může se inflace uvolnit z tolerančního pásma. Vzhledem k těmto důsledkům ČNB i ostatní centrální banky cílí na inflaci. Na popud prvotních dopadů může dojít ke vzniku nechtěných tzv. druhotných dopadů šoku. Jsou označovány jako reálné inflační ozvěny prvotních dopadů. Právě na tyto druhotné důsledky centrální banka používá měnovou politiku (Pospíšil, 2010).

Jako mnoho centrálních bank, tak i ČNB, se soustřeďuje zejména na stálost spotřebitelských cen. Stálost těchto cen ve skutečnosti neznamená, že se ceny nemění, ale že mírně rostou. Nárůst cen, který odpovídá cenové udržitelnosti by měl obsahovat statistické odchýlení směrem vzhůru, k němuž dojde v případě, že se zjišťuje nárůst spotřebitelských cen. Měla by být dána postačující volnost pro menší změny cenových vztahů, které nastávají ve všech ekonomikách s efektivním cenovým systémem. Inflační cíl v době od 1. ledna 2006

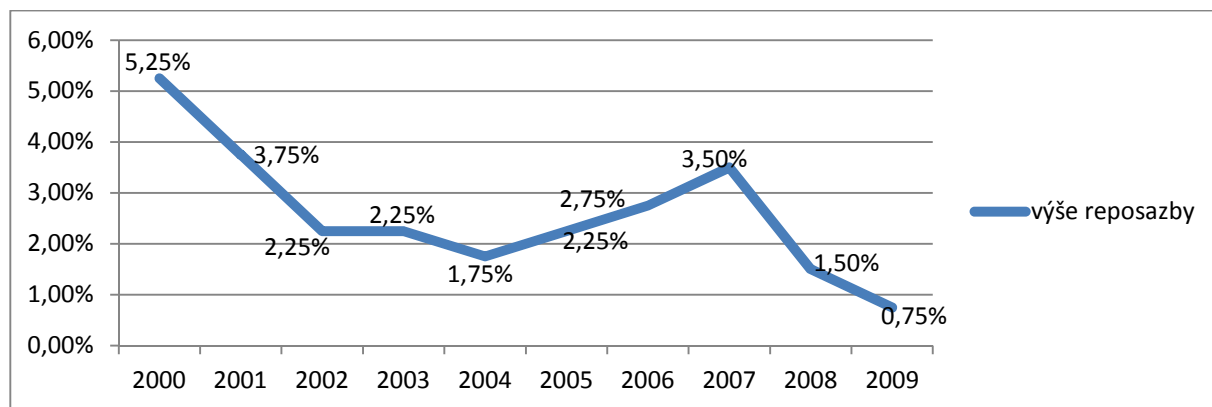
byl ve výši 3 % a je zde dána tolerance jednoho procentního bodu na oba dva směry. Ovšem v roce 2007 v měsíci březnu byl zvolen nový inflační cíl, který byl ve výši 2 % a jeho platnost začala v lednu 2010 a je zde dána ta samá tolerance, aby se hodnota reálné inflace nelišila od inflačního cíle o výši jednoho procentního bodu na oba dva směry (ČNB, 2012b).

### 3.2 Měnověpolitické nástroje České národní banky

Centrální banka tyto prostředky používá k tomu, aby mohla být realizována rozhodnutí, které uskuteční vedení ČNB. V současnosti jsou používány zejména standardní, neadministrativní nástroje. V České republice není prováděna měnová politika prostřednictvím různých limitů, zákazů či příkazů. ČNB poskytuje obchodní transakce a předpoklady definované za účelem, aby komerční banky poskytovaly transakce dalším obchodním partnerům za předpokladu, že jsou dle ČNB v dané situaci vhodné. Tímto mechanismem se tyto cíle ČNB postupně dostávají prostřednictvím dalších trhů a transakcemi do ekonomiky (Revenda, 2011).

Základním nástrojem je tzv. dvoutýdenní repo sazba. Prostřednictvím tohoto nástroje ČNB poskytuje bankám nabídku, že si mohou vložit na dva týdny své volné peněžní prostředky za danou úrokovou sazbu prostřednictvím dvoutýdenních repo operací, která není vyšší než vyhlášená repo sazba. ČNB díky repo sazbě působí na velikost krátkodobých úrokových sazeb na mezibankovním trhu. V důsledku toho se tento vliv šíří na úrokové sazby celé ekonomiky, dále na její aktivitu a v konečném důsledku i na inflaci (ČNB, 2012c). V následujícím grafu č.1 je znázorněn vývoj reposazby v období od roku 2000 do roku 2009. V roce 2000 byla hodnota reposazby ve výši 5,25 %. Další dva následující roky klesala až na hodnotu 2,25 % v roce 2002. V období let 2003 až 2004 došlo ke snížení na 1,75 %. Od tohoto roku sazba rostla a to do roku 2007 až na 3,5 %. V dalších letech došlo opět k poklesu v důsledku krize až na hodnotu 0,75 %.

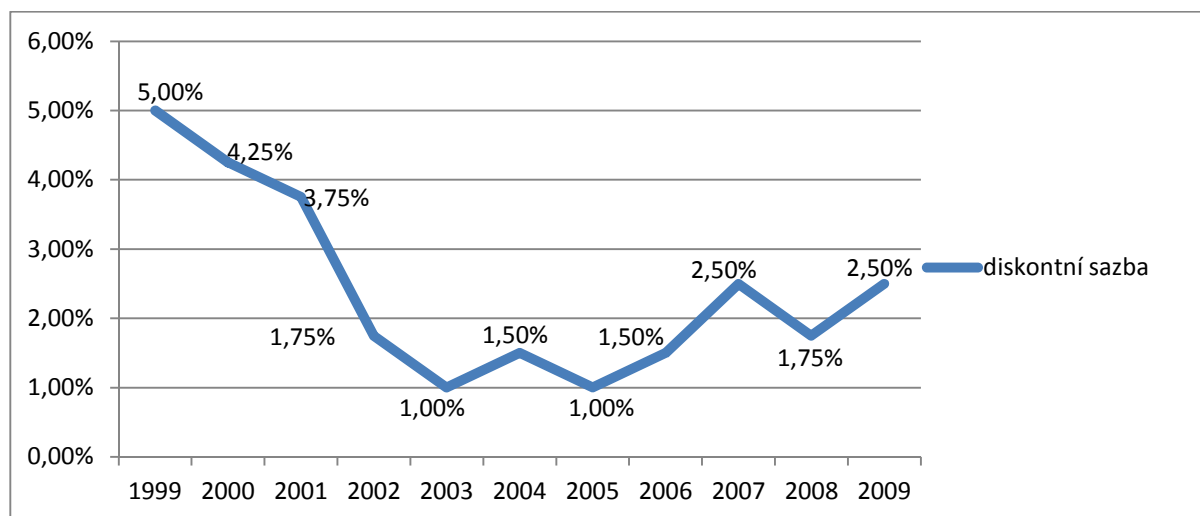
**Graf č. 1: Vývoj výše repo sazby v letech 2000 – 2009**



Zdroj: ČNB (2012); vlastní zpracování.

ČNB prostřednictvím automatických facilit umožňuje komerčním bankám půjčení či uložení peněžních prostředků přes noc. Centrální banka stanovila rozmezí, ve kterém se úrokové sazby mění, neboť se jedná o stálou možnost vkladu či půjčky. V tomto rozpětí se pohybují krátkodobé sazby peněžního trhu. Depozitní facilita umožňuje peněžním ústavům vložit přes noc své přebytečné peněžní prostředky bez jakéhokoliv zajištění. Bance je umožněn vstup do depozitní facility tehdy, podá-li žádost k uskutečnění obchodu Odborem korunových a devizových intervencí ČNB maximálně do 15-ti minut před uzavřením účetního dne systému. Minimální velikost je 10 000 000 Kč. Částky, které jsou vyšší než tato, se přijímají bez dalších výhrad. Tyto vklady jsou úročeny diskontní sazbou, která zároveň tvoří hranici pro mobilitu krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu (ČNB, 2012). V grafu č.2 pod tímto textem je znázorněn vývoj diskontní sazby v období let 1999 – 2009. V roce 1999 je tato sazba ve výši 5 % a následující další čtyři roky klesala až na 1 % v roce 2003. Další rok opět vzrostla a to na 1,5 %, pak opět klesla na 1 % v roce 2005. Do roku 2007 se zvýšila na 2,5 %. V roce 2008 klesla v důsledku krize na 1,75 % a v roce 2009 opět vzrostla na 2,5 %.

**Graf č. 2: Vývoj výše diskontní sazby v letech 1999 – 2009**

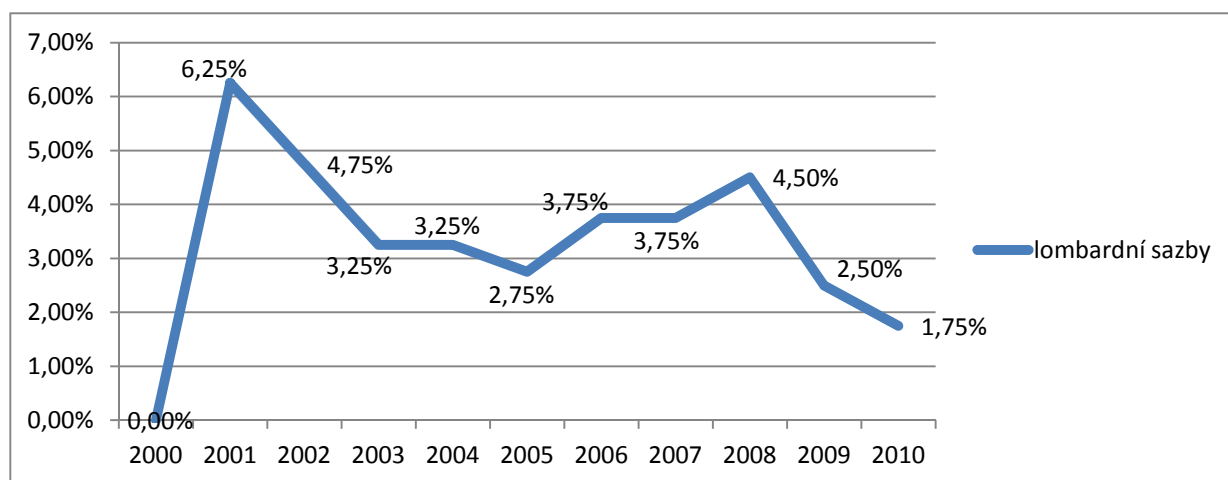


Zdroj: ČNB (2012); vlastní zpracování.

Marginální zápůjční facilita umožňuje vypůjčit komerčním bankám od centrální banky peněžní prostředky přes noc v podobě repo operace. V tomto případě musí mít banka opět podat žádost o uzavření obchodu Odboru korunových a devizových intervencí ČNB minimálně 25 minut před účetní uzávěrkou systému. Výše minimální výpůjčky činí 10 000 000 Kč, v případě, že je částka vyšší, jsou nabízeny bez nějakých jiných výhrad. Tyto peněžní prostředky jsou úročeny lombardní sazbou. Tuto facilitu banky moc nevyužívají, protože mívají trvalý přebytek likvidity. Pod pojmem lombardní sazba si představíme, že je to

vrchní hranice pro mobilitu krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu (Revenda, 2011). Její vývoj v období let 2000 – 2010 znázorňuje následující grafu č.3. ČNB (2012) má v pravomoci, že má možnost z neobvyklých příčin a kdy to bude považovat za nutné, zredukovat či úplně zastavit poskytování lombardní úvěrů. Lombardní sazba v roce 2001 měla hodnotu 6,25 % a následující dva roky klesala až na hodnotu 3,25 %, kde setrvala až do roku 2004. Další rok hodnota klesla na 2,75 % a poté vzrostla na 3,75 % v roce 2006. Výše této sazby byla stejná i roku 2007 a následující rok stoupla na 4,5 %. Od roku 2008 klesala v důsledku krize a to až na hodnotu 1,75 % v roce 2010.

**Graf č. 3: Vývoj lombardní sazby v letech 2000 – 2010**



Zdroj: ČNB (2012); vlastní zpracování.

Mimořádné facility vznikly na podzim roku 2008. Byly vytvořeny ČNB jako výjimečné dodávací repo operace, které mají dobu splatnosti dva týdny a tři měsíce. Tyto operace mají za cíl posílení fungování trhu, na kterém se obchoduje se státními dluhopisy. V lednu 2011 ČNB stanovila, že ponechá jen dodávací repo operace, které mají dobu splatnosti dva týdny (ČNB, 2012).

Podle Pospíšila (2010) záměrem operací na volném trhu je, aby regulovaly vývoj úrokových sazeb ekonomiky. Jsou vykonávány v podobě repo operací a také na základě rámcové smlouvy o obchodování na finančním trhu. Repo operace v podobě hlavního měnového nástroje jsou vykonávány ve stylu tendrů. V tomto případě komerční banky vkládají své přebytečné peněžní prostředky do ČNB a ta dává jako finanční zajištění sjednané cenné papíry. Dále se obě dvě strany dohodly, že po vypršení doby splatnosti se uskuteční reverzní transakce. To znamená, že komerční banka vrátí cenné papíry, které měla jako finanční zajištění, ČNB jí předá dohodnutou výši vkladu včetně sjednaného úroku. Doba existence těchto operací je čtrnáct dní. V současné době, díky předpovědi vývoje likvidity bankovního sektoru, jsou prováděny i operace, které mají dobu trvání nižší. Repo tendry mají

za úkol snížit likviditu. ČNB vykonává tyto tendry s proměnlivou sazbou. Daná čtrnácti denní repo sazba má podobu nejvyšší limitní sazby, za kterou si mohou komerční banky v repo tendru ukládat. ČNB si ze seznamu nabídek komerčních bank akceptuje ty nabídky, které mají nejmenší úrokovou sazbu a jsou v souladu s hodnotou předpovídaného přebytku likvidity na určitý den. Pokud velikost, objednaná komerčními bankami, překročí nadbytek likvidity. Pokud má některá nabídka největší úrokovou sazbu, ČNB má možnost jejího snížení či neuznání. Tender je zejména vykonáván třikrát za týden a vyhlašuje ho okolo půl desáté dopoledne. Objednávky jsou odevzdávány v určené době, nejnižší přijatelná velikost je 300 000 000 Kč a také celé násobky 100 000 000 Kč. Ve formě doplňkového měnového nástroje je doba repo tendru tři měsíce. ČNB akceptuje likviditu na dobu tři měsíců. Tento tender probíhá tak, jako tender dvou týdenní. Sazba, která je zde používána již není stanovena ČNB, ale je to sazba, která je na finančním trhu v době, kdy se vyhlašuje tender. ČNB tento nástroj nepoužívá, poslední byl vyhlášen v lednu 2001. Operace devizové a operace s cennými papíry spadají mezi nástroje jemného ladění. Tyto prostředky jsou užívány době, kdy dochází k mimořádným krátkodobým kolísáním v likviditě trhu, kdy je možnost ohrožení stálosti vývoje úrokových sazeb. Jsou využívány v praxi vzácně.

Povinné minimální rezervy ukládají povinnost bankám či jiným institucím, které musí mít ke své činnosti jednotnou licenci, zadržovat na svém účtu u ČNB, napřed danou velikost likvidních prostředků. Tyto účtu spravuje ČNB ve svém Zúčtovacím centru a také na účtu pro výběr a skládání hotovosti, pokud ho mají založený. Velikost povinných minimálních rezerv je dána na 2 % ze základu, z kterého se počítají. Tento základ je od roku 2001 určen jako velikost základních závazků určité banky (zejména vkladů od nebankovních objektů), doba splatnosti nepřesahuje dva roky. Daná banka musí mít na účtech pro držení povinných minimálních rezerv denní zůstatek, který odpovídá průměru za období, ve kterém jsou prostředky drženy. Je shodný s nejmenšími danými povinnými rezervami pro určené období držení. Prostředky, které jsou uloženy na tomto účtu až do hodnoty určené velikosti povinných minimálních rezerv jsou od roku 2001 komerčním bankám úročeny čtrnácti denní repo sazbou ČNB. V minulosti tyto prostředky úročeny nebyly. Prostředky, které jsou vázány v povinných rezervách, mají úlohu polštáře. Ten má opatřit návaznost mezibankovního platebního styku ve Zúčtovacím centru. ČNB stanovila výši povinných minimálních rezerv ve výši 2 %, je stejná jako hodnota sazby povinných minimálních rezerv Evropské centrální banky pro banky, které náleží k Hospodářské a měnové unii. K udržení plynulosti v mezibankovním platebním styku byla zahájena kolateralizovaná vnitrodenní úvěrová facilita, jenž je dána bankám za výměnu za cenné papíry. ČNB umožňuje komerčním bankám

krátkodobé úvěry během dne. Ovšem tyto banky musí být schopny plynule vykonávat své platby i v situaci, pokud v určenou dobu nevlastní dostatečný objem peněžních prostředků na svém účtu platebního styku u ČNB. Vnitrodenní úvěr má 0 % sazbu. Pokud banka není schopna splatit úvěr, tak se automaticky mění v marginální zápůjční facilitu ČNB (ČNB, 2012).

### **3.3 Nezávislost České národní banky**

Nezávislost je velmi důležitým faktorem. Ovlivňuje zejména to, jak účinné je uskutečňování měnové politiky. Je významná při dosahování ústředního měnového cíle. Působí na vývoj inflace, zda je vyšší či nestabilnější a způsobuje tím pesimistické dopady. Větší inflace způsobuje míru kolísání, která vede k tomu, že investoři se začínají zajímat více o krátkodobé finanční investice a pojišťují se proti inflaci, tím poptávka po dlouhodobějších investicích klesá. Pokud je hodnota inflace vyšší, tak důsledkem toho jsou i vyšší hodnoty nominálních úrokových sazeb, které motivují přírůstek krátkodobého, ale rizikového kapitálu. Vyšší inflace, která trvá dlouho, způsobuje upevnění inflačních a znehodnocujících předpokladů u rozhodování subjektů v ekonomice. Vlivem vysoké inflace, jenž je neočekávaná, může docházet i například k přerozdělování důchodů od věřitelů k jejich dlužníkům, také ke ztrátě hodnoty úspor nebo k poškození systému daní, v jejichž důsledku klesá ekonomický potenciál. Působením politické moci, které může usilovat o přinucení ústřední banky k prostředkům, jenž na jedné straně v krátkodobém horizontu má schopnost posilovat růst ekonomiky, ale v dlouhodobém horizontu na straně druhé je možné podpořit zvýšení inflace. Díky toho, že má ústřední banka postačující míru nezávislosti na moci politické, může těmto vlivům vzdorovat (Pospíšil, 2010).

Podle ČNB je její velká míra nezávislost ČNB kompenzována tím, že existuje informační otevřenost. Banka oznamuje odborné a laické veřejnosti, prostřednictvím různorodých zdrojů, jaký je základ její měnového politického režimu, jakou úroveň má inflační cíl, o předpovědích inflace a jejích nebezpečích. I o postupech a příčinách měnově politických, které byly vykonány. ČNB jednou za rok předkládá Poslanecké sněmovně České republiky zprávu o finanční stabilitě, minimálně dvakrát za rok zprávu o peněžním vývoji, nejméně jednou za tři měsíce má za povinnost, ze zákona, oznamovat veřejnost o měnovém vývoji, prostřednictvím internetových stránek ČNB a odborného tisku (ČNB, 2012).

K personální nezávislosti se vztahují různé restrikce politických vlivů, když dochází k ustanovování a sesazování příslušníků bankovní rady. V České Republice má bankovní rada sedm členů, kteří jsou jmenováni a odvoláváni prezidentem bez pomoci vlády. Také v zákoně

jsou stanoveny příčiny, za kterých může být člen bankovní rady odvolán. Například v případě, že člen rady nesplňuje předpoklady pro plnění své funkce, které jsou ukotveny v zákoně. Také v situaci, kdy v období, jenž je delší než šest měsíců, neuskutečňuje svou funkci. Dále, když se člen při výkonu své funkce dopustí závažného pochybení (Pospíšil, 2010).

Díky institucionální nezávislosti je zajištěno, že členové bankovní rady nemohou akceptovat či žádat příkazy od prezidenta, parlamentu, vlády nebo ostatních subjektů a to v případě, když vykonávají svou funkci a chtějí dosahovat záměrů, jenž jsou zakotveny v zákoně nebo chtějí vykonávat ostatní činnosti (ČNB, 2012).

Funkční nezávislost je obsažena v autonomii ČNB v situaci, když definují inflační záměry a prostředky, s kterými jich docílí. Své principy a postupy v oblasti monetární a fiskální politiky si česká vláda s ČNB oboustranně oznámí. ČNB musí určit kurzový režim až po vyjednávání s vládou, ovšem zároveň nemůže být vystaven nebezpečí její ústřední měnový záměr. Cílování inflace a volba prostředků k jejímu splnění, je v pravomoci ČNB (ČNB, 2012).

Finanční nezávislost nedovoluje, aby sektor veřejný a subjekty jím spravované, byly finančně podporovány přímo. Státní rozpočet je oddělen od centrální banky proto, aby rozpočet nemohl být úvěrován nebo sanován a tímto má být zabezpečena nezávislost fiskální politiky státu. Sanace je jednorázová platba centrální banky, která je nenávratná, k prosperitě dluhového veřejnoprávního subjektu. Rozpočet ČNB musí být odhlasován bankovní radou, je klasifikován tak, aby byl přehledný a šlo vidět, co spadá do výdajů na pořízení majetku a do výdajů na chod. Po uplynutí hospodářské roku musí ČNB sestavit účetní uzávěrku a také ji musí nechat otestovat vnějším revizorem účtů. Tato účetní závěrka tvoří základ pro roční zprávu o hospodářském výsledku ČNB, který je přednesen českému parlamentu. ČNB je ukládána povinnost periodicky uveřejňovat dekádní zprávy o jejím finančním postavení (ČNB, 2012).

Podle ČNB (2012) jsou nezávislost a transparentnost na sebe velmi vázané. Transparentnost je dokazována prostřednictvím toho, že ČNB postupně uveřejňuje a také seznamuje veškerou veřejnost se svým ústředním cílem monetární politiky. A se základními principy režimu cílování inflace, skrz které uskutečňují svůj záměr. České veřejnosti je postupně oznamováno, jak vysoká je hodnota inflačního záměru. Dále je informována o předpovědích ohledně inflace a o nebezpečích, měnověpolitických prostředcích i argumentech, které ČNB k jejich uskutečňování provázely. Ke zveřejnění těchto informací jsou k dispozici nejenom periodické čtvrtletní výkazy o inflaci, jenž jsou předneseny poslanecké sněmovně a jsou zveřejňovány na internetových stránkách ČNB. Ovšem existují i

prezentace v neodborném i odborném tisku, různé přednášky a vystoupení příslušníků bankovní rady.

V průběhu let došlo k přechodné restrikci ohledně nezávislosti ČNB. Základním záměrem novely zákona o ČNB z roku 2000 (č. 442/2000) bylo sladění zákona o ČNB se zákonodárnou korekcí pozice Evropské centrální banky. V průběhu vyjednávání této novely v parlamentu došlo k vložení doplňkových úprav, jenž byla nad sféru sladovacích změn a od ledna roku 2001 byla snížena nezávislost ČNB. Šlo zejména o skutečnosti, že v oblasti otázek, které souvisejí s inflačním záměrem a kurzovým režimem, by měly být diskutovány s vládou a jejich určení by mělo být spojeno se získáním ujednání s vládou. A dále také to, že mělo být rozděleno schvalování rozpočtu. ČNB měla schvalovat rozpočet, ve kterém jsou úkony sloučené se zaručením dosažení ústředního měnového záměru. Kdežto poslanecká sněmovna parlamentu České republiky by měla na starost rozpočet provozní a investiční. Dále částí novely byl také koncept, aby byl změněn mechanismus, jehož prostřednictvím jsou jmenováni příslušníci bankovní rady. Změna měla být v tom, že tyto členy měl na bázi konceptu vlády jmenovat prezident republiky. Většina odborné veřejnosti a také důležité mezinárodní instituce, jako je Mezinárodní měnový fond, Evropská komise nebo Evropská centrální banka, tyto změny nepřijaly kladně. Pomocí ústavního soudu byly v roce 2001 zrušeny, protože soud zjistil, že jsou neústavní. V následujícím roce začínala platit jiná novela Zákona o ČNB (č.127/2002), která dala zpět legitimní korekci nezávislosti ČNB do takového stavu, jaký byl před novelou z roku 2000. Tímto ČNB setrvává ve stavu, kdy je nezávislá na politických složeních a je pevně rozhodnuta, že bude svou monetární politikou směřovat k zabezpečování dlouhodobého nízkoinflačního ekonomického vývoje (ČNB, 2012).

### **3.4 Míra nezávislosti České národní banky**

Tato kapitola se bude zabývat měření míry nezávislosti ČNB prostřednictvím indexů GMT a LS za rok 2012. Nejprve bude zmíněn index GMT a poté index LS. Ukazatel GMT je prostý a jsou zde obsažena hlediska nezávislosti – tento index rozlišuje nezávislost politickou a ekonomickou. Ukazatel LS je kombinací odlišných předcházejících přístupů a rozeznává nezávislost ekonomickou, politickou a cílovou. Výsledky těchto měření budou shrnuty do tabulek a následně budou komparovány, aby bylo zjištěno, která banka je více závislá a která méně. Odpovědi u následujících otázek jsou získány prostřednictvím zákona o České národní bance vzhledem k roku 2012.

Tabulka 3.4.1: Bodové hodnocení indexu GMT a indexu LS



Index GMT		Index LS	
Otázka	Body	Otázka	Body
1.	Ano/1	1.	Ano/1
2.	Ano/1	2.	Ano/1
3.	Ano/1	3.	Ano/1
4.	Ano/1	4.	Ne/1
5.	Ano/1	5.	Ne/1
6.	Ano/1	6.	Ne/1
7.	Ano/1	7.	Ano/1
8.	Ne/0	8.	Ano/1
9.	Ano/1	9.	Ne/1
10.	Ne/0	10.	Ne/1
11.	Ne/0	11.	Ne/1
12.	Ne/0	12.	Ano/0
13.	Ano/1	13.	Ne/1
14.	Ano/1	14.	Ne/1
15.	Sama/0		
<b>Suma</b>	<b>10 bodů</b>	<b>Suma</b>	<b>13 bodů</b>

Zdroj: Zákon o ČNB; vlastní zpracování.

Z předchozí tabulky můžeme zjistit, že ČNB v případě ukazatele GMT získala deset bodů z patnácti a u ukazatele LS třináct bodů ze čtrnácti. Z těchto výsledků vyplývá, že ČNB má vyšší nezávislost, která je dána například tím, že její guvernér není jmenován vládou a na dobu delší než 5 let. Další bod obdržela díky tomu, že není vyžadován souhlas vlády s měnovou politikou ČNB. Tím, že existuje závazný právní limit na přímé financování vlády centrální bankou, získala také jeden bod. V důsledku toho, že funkční období guvernéra a také členů bankovní rady přesahuje volební cyklus, je hodnocení zvýšené o další body. Za to, že představitel vlády nebo vládní úředník v bankovní radě nemá žádné hlasovací právo a ani právo veta, obdržela ČNB další nárůst bodů. Centrální banka má zákonem uloženo sledovat měnovou stabilitu a guvernér nemůže být odvolán výkonnou mocí nebo parlamentem v případě konfliktu týkajícího se měnové politiky. Tyto dva faktory také zvyšují nezávislost, každý o jeden bod.

ČNB může svou nezávislost zvýšit tím, že by mohlo být stanoveno zákonné opatření, které bude řešit případný konflikt mezi vládou a centrální bankou. Vyšší nezávislost by také mohlo být dosaženo v situaci, kdy by měl člen bankovní rady nebo vládní úředník hlasovací právo v bankovní radě.

### 3.5 Dílčí shrnutí

Česká národní banka je orgán, jenž dohlíží na finanční trh. Mezi její hlavní funkce patří provádění monetární politiky, být bankou bank, vydávání hotovostních peněz, být bankou

bank, provádění devizové činnosti, dohled nad fungováním bankovního systému, zastupování státu v mezinárodních organizacích. Jejím ústředním cílem je péče o cenovou stabilitu.

Tohoto cíle dosahuje prostřednictvím své měnové politiky, která je prováděna díky systému, jenž cíluje inflaci. Dohlíží zejména na inflaci, která je dána zákonem. Inflační cíl by měl být pro všechny občany úplně jasný. Na základě předešlého vývoje si Česká národní banka vytvořila různé modely, ze kterých jsou získávány výsledky, jenž jsou následně diskutovány.

Aby centrální banka mohla realizovat svá rozhodnutí, používá měnověpolitické nástroje. Mezi tyto prostředky patří dvoutýdenní repo sazba, automatické facility, mimořádné facility, operace na volném trhu a povinné minimální rezervy. Tyto nástroje jsou také užívány proto, aby Česká národní banka mohla dosahovat svého hlavního cíle.

Míra nezávislosti ČNB je kompenzována tím, že existuje její informační otevřenost. Banka oznamuje veřejné i laické veřejnosti informace, prostřednictvím různých zdrojů, o výši inflace, předpovědích inflace a dalších důležité zprávy. Mezi nezávislost ČNB spadá nezávislost personální, institucionální, funkční a v neposlední řadě finanční.

Z měření nezávislosti ČNB, které bylo prováděno indexy Grilli-Maciandar-Tabellini a Loungani-Sheets, vychází, že hodnota nezávislosti je vyšší. ČNB by si mohla zvýšit nezávislost například tím, že by bylo stanoveno zákonné opatření v případě, že by vznikl konflikt mezi vládou a centrální bankou. Dále v případě, že by měl představitel vlády či vládní úředník hlasovací právo v bankovní radě.

## **4 Nezávislost vybraných centrálních bank**

Do této kapitoly jsou zvoleny centrální banky Slovenska, Polska a Německa. Tyto centrální banky byly dány proto, že vzhledem k České republice mají přibližně stejný historický vývoj, mají podobnou geografickou polohu, jsou jejími sousedskými státy a jejich ekonomiky se vyvíjely téměř stejným způsobem. Navíc Slovensko a Polsko spolu s Českou republikou vstupovaly ve shodnou dobu do Evropské unie a Česká republika se nechala inspirovat Německem v zákoně o německé centrální bance.

### **4.1 Centrální banka Slovenské republiky**

Podle NBS (2012a) je centrální bankou Slovenské republiky je Národná banka Slovenska. Byla zřízena 1. ledna 1993 dle zákona č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska. Slovenská republika vstoupila 1. ledna 1999 do Eurosystemu, jenž představuje systém centrálního bankovníctví eurozóny ve sféře Evropského systému centrálních bank, a

tímto dnem se jako platidlo začalo používat euro. Hlavním úkolem této centrální banky je zachovávat cenovou stabilitu. Z tohoto důvodu se účastní na společné měnové politice, která je dána pro eurozónu Evropskou centrální bankou, také vydává eurobankovky a euromince podle platných předpisů eurozóny, dále napomáhá souvislému provozování platebních a zúčtovacích systémů, řídí, uvádí v soulad a zajišťuje peněžní oběh, platební styk a zúčtování dat platebního styku a také se stará o jejich souvislost a hospodárnost, vykonává také ostatní činnosti, které jí plynou z členství v Evropském systému centrálních bank. Ve sféře finančního trhu se NBS podílí na stálosti finančního systému. Napomáhá k respektování pravidel hospodářské soutěže, chrání klienty. Účastní se na bezpečném a zdravém chodu finančního trhu ve prospěch udržování důvěryhodnosti finančního trhu. NBS také zodpovídá za finanční trh, kde má pod svým dohledem banky, obchodníky s cennými papíry, pobočky zahraničních bank, burzy cenných papírů, přidělové fondy a subjekty kolektivního investování, zprostředkovatelé investičních služeb, pojišťovny, důchodcovské fondy, důchodcovské správcovské společnosti a další subjekty slovenského finančního trhu.

Nejvyšším řídicím orgánem v NBS je Bankovní rada, která má dle § 7 zákona o NSB pět členů. Mezi tyto členy bankovní rady patří guvernér, dva viceguvernéři a dva další členové. Guvernéra a viceguvernéra jmenuje a odvolává prezident Slovenské republiky na návrh vlády, po jejich schválení Národnou radou Slovenskej republiky. Další dva členové bankovní rady jsou jmenováni a odvoláváni na základě návrhu guvernéra NSB. Funkční období této rady je pět let. NBS má kromě svého ústředí v Bratislavě pět dalších poboček, které sídlí v Nových Zámcích, Bánské Bystrici, Žilině, Košicích a Popradě (NBS, 2012a).

#### **4.1.1 Měnová politika Slovenské národní banky**

Měnová politika SNB je spojena s měnovou politikou Eurosystemu. Hlavním cílem Eurosystemu, podle zakládající smlouvy Evropského Společenství, je zachování cenové stability. Eurosystem současně napomáhá celkové hospodářské politice Společenstva za účelem napomoci k dosažení ostatních cílů Společenstva jako je vysoká úroveň zaměstnanosti a udržitelný neinflační růst. Smlouva stanovuje zřejmou posloupnost cílů Eurosystemu, naznačuje klíčový význam cenové stability. Hlavním příspěvkem měnové politiky k dosažení vyhovujícího ekonomického prostředí a vysoké úrovně zaměstnanosti je zaručení cenové stability (NBS, 2012b).

Hlavním předpokladem pro růst hospodářského blahobytu a ekonomického potenciálu je udržování stálých cen. Přírozená role měnové politiky v ekonomice je zachování cenové stability. Měnová politika je schopna působit na skutečný vývoj jen v krátkodobém

horizontu, ale je schopna ovlivňovat cenovou úroveň v ekonomice. Rada Guvernérů Evropské centrální banky formulovala cenovou stabilitu jako inflaci pod ale blízko úrovně 2 %. Cenová stabilita je udržovaná v střednědobém horizontu (NBS, 2012b).

#### **4.1.2 Nástroje měnové politiky Slovenské národní banky**

Sféra měnové politiky v Eurosystemu je definována tak, aby byla zajištěna účast rozsáhlé oblasti smluvních stran. Smluvní strana (centrální banka určité země) má k dispozici automatické operace Eurosystemu a operace na volném trhu, které se opírají o standardní tendry, pouze pomocí národní centrální banky státu, v kterém sídlí. Pro provedení ostatních operací na volném trhu si může národní centrální banka zvolit prostřednictvím všeobecných akceptovatelných smluvních stran užší okruh protistran. Mezi tyto měnové nástroje patří operace na volném trhu, automatické operace a dále povinné minimální rezervy (Revenda, 2011).

Operace na volném trhu mají velice významnou roli v měnové politice Eurosystemu vzhledem k řízení úrokových sazeb, řízení likvidity na trhu a naznačování plánů měnové politiky. Eurosystem disponuje pěti typy obchodů na realizaci operací na volném trhu. Nejvýznamnějším typem jsou reverzní obchody. Eurosystem je schopen použít přímé obchody, emise dluhových certifikátů, devizové swapy a přijímání termínovaných vkladů. Operace na volném trhu jsou podněcovány Evropskou centrální bankou, jenž zároveň rozhoduje o druhu obchodu, který by se měl použít, jako i o pravidlech a výhradách na jeho vykonání. Existuje eventualita uskutečnění formou standardních, rychlých tendrů anebo bilaterálních transakcí. Musí být vzaty v úvahu jejich cíle, pravidelnost a metody. Operace se na volném trhu mohou dělit do čtyř skupin. Na hlavní refinanční operace, dlouhodobé refinanční operace, operace jemného doladění a strukturální operace. Hlavní refinanční operace představují refinanční reverzní obchody, jenž jsou uskutečňovány týdně a zpravidla mají dobu splatnosti jeden týden. Tyto operace uskutečňují národní centrální banky v podobě standardních tendrů a jsou významným prostředkem k dosahování cílů Eurosystemu. Dlouhodobé refinanční operace reprezentují refinanční reverzní obchody, jenž jsou prováděny jednou za měsíc a většinou je jejich doba splatnosti tři měsíce. Tyto operace jsou zaměřeny na zajištění dodatečného refinancování smluvními stranami na delší období. Uskutečňují je národní centrální banky v podobě standardní tendrů. U těchto druhů operací se Eurosystem většinou neorientuje na to, aby trhu ukazoval cíle měnové politiky, proto se obvykle chová jako příjemce úrokových sazeb. Operace jemného ladění se provádějí účelově a jejich záměrem je řízení okamžité likvidity na trhu a usměrňování úrokových sazeb. Tyto operace

jsou uskutečňovány zejména pomocí reverzních obchodů, ale mohou být vykonávány pomocí devízových swapů a přijímáním termínovaných vkladů. Druhy obchodů a metody používané při uskutečňování dolaďovacích operací se přizpůsobují určitým cílům, které jsou monitorovány těmito operacemi. Zpravidla jsou prováděny prostřednictvím rychlých tendrů nebo bilaterálními transakcemi. Za výjimečných okolností mohou být operace prováděny Evropskou centrální bankou, ale musí to být rozhodnutou Radou guvernérů ECB. Strukturální operace se provádí formou emisí dluhových certifikátů, reverzních a přímých obchodů. Jsou vykonávány tehdy, pokud chce ECB upravit strukturální postavení finančního sektoru vzhledem k Eurosystemu. Tyto zásahy pomocí reverzních obchodů a emisí dluhových certifikátů jsou prováděny národní centrální bankou v podobě standardních tendrů. Operace prostřednictvím přímých obchodů jsou vykonávány prostřednictvím bilaterálních transakcí. Výhrady vyhlášených operací jsou zveřejněny v jednotlivých oznámeních o dané operaci, výsledky v oznámeních o akceptovaných objemech (NSB, 2012c).

Automatické operace fungují na základě dodávání a stahování jednodenní likvidity. Na naznačování cílů měnové politiky a vytváření pásma pro jednodenní sazby peněžního trhu. Smluvní strany používají tyto operace na bázi vlastní iniciativy. Jsou uskutečňovány decentralizovaným prostředkem skrz národní centrální banku. Smluvní strany smí využívat mezní zápůjční facility k nabytí jednodenní likvidity od národní centrální banky proti jistotě způsobilých aktiv. Úroková sazba mezní zápůjční operace často představuje horní mez jednodenní sazby peněžního trhu. Dále mohou smluvní strany, na vložení přebytečné likvidity, užívat vkladovou facilitu v národní centrální bance. Zpravidla přístup smluvních stran není k těmto operacím limitován. Úroková sazba vkladové operace obvykle zobrazuje dolní mez jednodenní sazby peněžního trhu (NBS, 2012c).

Eurosystem potřebuje, aby úvěrové instituce, které sídlí v eurozóně, držely povinné minimální rezervy na účtech u národních centrálních bank. Uspořádání minimálních rezerv Eurosystemu vede k ustálení úrokových sazeb peněžního trhu. Má vliv na strukturální likviditu. Podstata pro určení minimálních rezerv úvěrové instituce je dedukována od průměrování. To znamená, že plnění povinných minimálních rezerv je dáno průměrnou hodnotou denního zůstatku na účtu povinných minimálních rezerv v průběhu období pro dodržení. Povinné minimální rezervy jsou úročeny průměrnou sazbou pro zásadní refinanční operace Eurosystemu v průběhu období pro dodržení minimálních rezerv. Přebytečné rezervy se neúročí (Národní banka Slovenska, 2011).

### 4.1.3 Nezávislost Slovenské národní banky

Zde se shoduje nezávislost s Evropskou centrální bankou. Dle Národní banky Slovenska (2011) zajišťuje naplnění svých cílů nezávisle na příkazech státních orgánů, orgánů územní samosprávy a dalších orgánů veřejné správy. Nezávislost je jeden ze základních principů fungování všech centrálních bank v zemích Evropské unie. Evropská centrální banka a národní banky musí být funkčně, institucionálně, personálně i finančně nezávislé. Nezávislost národních centrálních bank je stanovena ve Smlouvě o fungování Evropské unie i ve Statutu Evropského systému centrálních bank.

Ústřední příčinou nezávislosti centrální banky je nutnost oddělení pravomoci vynakládat peníze od pravomoci vydávat peníze. Vláda by se mohla účastnit na snížení úrokové míry, aby v důsledku toho byly sníženy náklady státního dluhu. Toto by ovšem v dlouhodobém horizontu mělo za následek růst inflace. Nezávislost centrální banky je nutnou podmínkou pro zajištění cenové stability. NBS spravuje své vlastní zdroje a není propojená se státním rozpočtem. Výsledek hospodaření NBS nemá vliv na výsledek hospodaření rozpočtu veřejné správy (Národní banka Slovenska, 2011).

Politická nezávislost je shodná s nezávislosti Evropské centrální banky. Vede k udržování cenové stability, v důsledku čehož existuje řada velmi značný počet hypotetických rozborů i empirických fakt, které svědčí o nezávislosti centrálních bank. Transparentnost a nezávislost mají velice úzký vztah. Tak jako Evropská centrální banka i NBS zastává názor, že spojení s veřejností hraje velmi důležitou roli. Transparentnost vlastně poskytuje veřejnosti, aby lépe pochopila měnovou politiku NBS a čím více se měnová politiky stává důvěryhodnější, tím pádem je i účelnější. Ve prospěch udržení transparentnosti NBS objasňuje styl svého chápání mandátu a také podává informace o cílech své politiky (NBS, 2012).

Dále je zde uvedena tabulka 4.1, která nám zobrazuje výsledky měření prostřednictvím indexů Grilli-Maciandar-Tabellini a Loungani-Sheets v roce 2012.

Tabulka 4.1: Index GMT a LS

Index GMT		Index LS	
Otázka	Body	Otázka	Body
1.	Ano/1	1.	Ano/1
2.	Ne/0	2.	Ne/0
3.	Ano/1	3.	Ano/1
4.	Ne/0	4.	Ne/1
5.	Ano/1	5.	Ne/1
6.	Ano/1	6.	Ne/1
7.	Ano/1	7.	Ano/1
8.	Ne/0	8.	Ano/1

9.	Ano/1	9.	Ne/1
10.	Ne/0	10.	Ne/1
11.	Ne/0	11.	Ne/1
12.	Ne/0	12.	Ano/0
13.	Ano/1	13.	Ne/1
14.	Ne/0	14.	Ne/1
15.	Sama/0		
<b>Suma</b>	<b>7 bodů</b>	<b>Suma</b>	<b>13 bodů</b>

Zdroj: Zákon o NBS (2012); vlastní zpracování.

Z těchto výsledků můžeme konstatovat, že slovenská národní banka získala u indexu GMT 7 bodů a u indexu LS 13 bodů.

Z předcházející tabulky vyplývá, že nezávislost centrální banky je dána v tom, že guvernér a celá bankovní rada nejsou jmenováni vládou, není požadován souhlas s měnovou politikou, dle zákona musí centrální banky sledovat měnovou stabilitu. Dále zákon o centrální bance obsahuje ustanovení o cenové stabilitě jako ústřední makroekonomický cíl. Guvernér může být odvolán výkonnou mocí nebo parlamentem v případě konfliktu týkajícího se měnové politiky. Za každé z těchto uvedených tvrzení obdržela 1 bod.

Nezávislost by mohla být zvýšena v tom případě, pokud by byli guvernér a celá bankovní rada jmenováni na období delší než 5 let. V situace, kdy by existovalo zákonné opatření, které by řešilo případný konflikt mezi vládou a centrální bankou. Pokud by neměl představitel vlády nebo vládní úředník v bankovní radě hlasovací právo.

## 4.2 Centrální banka Polské republiky

Polská Národní banka je ústřední bankou Polské republiky. Řídí se zákonem z roku 1997 o Národní bance Polska. Provádí povinnosti, které jsou dané v Ústavě, v zákoně o národní bance polské a zákona o bankách. Tyto regule zabezpečují nezávislost Národní banky Polska z jiných státních orgánů. Mezi ústřední funkce této banky spadají tyto funkce - emisní banka, banka bank a centrální banka. Role emisní banky obsahuje výsadní právo vydávat měnu, jenž je legálním platidlem v Polsku. Dále se stará o peněžní oběh a usměrňuje množství peněz v oběhu. Jako centrální banka nabízí bankovní služby do státního rozpočtu, spravuje bankovní účty ústředních vládních a státních institucí, státních fondů a vládních subjektů a také vykonává jejich platební příkazy. V pozici banky bank se stará o měnově clearingový systém, aktuální mezibankovní sídla a aktivně se podílí na mezibankovním peněžním trhu. NBP má odpovědnost za stabilitu a zabezpečení celého bankovního systému, také dohlíží na platební systémy v Polsku. Hlavní sídlo má ve Varšavě a existuje dalších

šestnáct poboček, které jsou například ve Štětíně, Krakově, Lodži, Poznani, Gdaňsku (NPL, 2012a).

K orgánům polské národní banky patří prezident Národní banky Polska, Rada pro měnovou politiku a rada Národní banky Polska. Rada pro měnovou politiku se skládá z předsedy představenstva, jenž je také prezident a dalších devět členů, kteří jsou jmenováni prezidentem Polska, Sejmem a Senátem. Příslušníci Rady pro měnovou politiku jsou jmenováni na šest let. Do rady Polské národní banky patří prezident NBP, který plní funkci předsedy a dále šest až osm členů rady, včetně dvou členů z NBP. Ústřední povinností NBP je udržovat cenovou stabilitu. V důsledku toho je v Polsku připravena Strategie měnové politiky po roce 2003, kde je stanoveno, že cílem NBP je stabilizace inflace na 2,5 % s přípustným flukтуаčním pásmem +/- 1 procentní bod (NPL, 2012a).

K hlavním činnostem podle NBP (2012b) patří měnová politika, otázky měny, vývoj platebního systému, polské devizové rezervy řízení, podpora státní pokladny, vzdělávání a informace. NBP má odpovědnost za stabilitu své národní měny. V důsledky plnění této ústavní povinnosti NBP rozvíjí a uskutečňuje strategii měnové politiky. Finanční úroveň bezpečnosti státu je odrážena prostřednictvím správy devizových rezerv. Podstatným záměrem je také podpora finanční stability. K rozvoji bezpečného finančního trhu napomáhají kontrolní a regulační funkce NBP, které zabezpečují likviditu, efektivitu a bezpečnost platebního systému. V posledních letech NBP velmi ovlivňovaly procesy evropské integrace a členství v Evropské unie. Hlavně v případě, kdy se připravuje účast Polska v eurozóně. K tomu, aby se NBP vhodně připravila na euro, bude muset splnit požadavky, které jsou dány centrálními bankami zemí, jenž euro už přijaly. Záměrem NBP bude snaha o získání postavení vlivného vědeckého centra pro ekonomický výzkum v zemi a v rámci celého Evropského systému centrálních bank.

#### **4.2.1 Měnová politika Národní banky Polska**

NBP uskutečňuje svou monetární politiku, jenž je daná Radou pro měnovou politiku. Její ústřední povinností je udržovat cenovou stabilitu. Tato stabilita je potřebná k vytvoření pevných základů pro udržitelný hospodářský růst. V roce 1999 začala používat strategii přímého cílování inflace. Na začátku roku 2004 byl dán trvalý inflační cíl ve výši 2,5 procenta s odchylkami až do jednoho procentního bodu nahoru či dolů. Z toho vyplývá, že roční index spotřebitelských cen za jeden měsíc musí ležet co nejbližší k 2,5 %. NBP působí na inflaci zejména díky nastavení oficiálních úrokových sazeb, jenž stanovují životnost nástrojů měnové politiky. V případě krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu se používají



moderní nástroje měnové politiky, včetně operací na volném trhu, depozitních a úvěrových operací, povinných minimálních rezerv. Při používání těchto nástrojů se NBP zabývá formováním úrovně úrokových sazeb v ekonomice, jenž maximalizuje pravděpodobnost dosažení inflačního cíle. NBP drží úrokové sazby v souladu s přijatou inflací a ovlivňuje úroveň nominálních krátkodobých úrokových sazeb peněžního trhu. Sazby toho trhu mají působit na úrokové sazby z úvěrů a vkladů v komerčních bankách a tím také i na objem úvěrů a míru inflace (NPL, 2012c).

#### **4.2.2 Nástroje měnové politiky Národní banky Polska**

NBP používá v měnové politice nástroje, které nabízejí možnost vytvoření tržních úrokových sazeb. Mezi tyto prostředky patří operace na volném trhu, povinné minimální rezervy a také vklady a úvěrové operace.

Operace na volném trhu představují uskutečnění obchodu mezi centrální bankou a bankami obchodními. Spadá zde podmíněný a nepodmíněný prodej či nákup cenných papírů nebo cizí měny a emitování vlastních dluhových cenných papírů centrální bankou. Kompenzují nabídku a poptávku po finančních zdrojích v držení obchodních bank u banky centrální. Tímto může NBP působit na úroveň krátkodobých úrokových sazeb na mezibankovním trhu. V současné době, na volném trhu NBP provádí operace, které jsou složeny z dluhových cenných papírů v emisi. To jsou sedmidenní poukázky, jejichž minimální výnos je roven referenční sazbě, kterou přijala Rada pro měnovou politiku (Revenda, 2011).

Centrální banka stanovuje, že komerční banky by měly udržovat rezervy, prostřednictvím nichž může být zmírněn dopad současných změn v likviditě bankovního sektoru a úrokové sazby na mezibankovním trhu, dále také omezují přebytečnou likviditu bank. Stanovená rezerva je denominována v zlaté části peněžních zdrojů, které jsou na bankovních účtech a jsou získány z prodeje cenných papírů a dalších kroků akceptovaných bankami. Mají být pokryty, s výjimkou peněžních zdrojů přijatých z další vnitrostátní banky, či obdrženy ze zahraničních zemí po období delší nejméně dvou let. Rezerva leží na účtech u NBP. Povinné minimální rezervy jsou dány Radou pro měnovou politiku. 31. prosince 2010 byla výše této rezervy 3,5 %, všechny druhy depozit, s výjimkou zdrojů, jenž jsou obdrženy z prodeje cenných papírů na bázi dohod o zpětném odkupu. Je pro ně stanoven sazba rezervy ve výši 0 %. 30. září 2003 došlo u všech obchodních bank ke snížení minimální rezervy o 500 000 eur (NPL, 2012d).

V situaci, že NBP provádí základní operace na volném trhu s dobou splatnosti sedm dní, může docházet ke značným krátkodobým výkyvům, a to zejména na mezibankovním

trhu. K zmírnění těchto kolísání centrální banka používá úvěrové a depozitní operace, které jsou uskutečňovány s obchodními bankami na bázi jejich iniciativy a dále lombardní i termínované vklady v NBP, jež patří do depozitních facilit. Zápůjční a depozitní operace působí na výši úrokových sazeb NBP na finančním trhu. NBP poskytuje lombardní úvěry, které jsou zabezpečeny cennými papíry státní poklady. Tento úvěr je využíván ke krytí krátkodobé likvidity. NBP tak poskytuje bankám možnost zavést krátkodobé vklady. Jsou akceptovány až do konce pracovní doby. Depozita jsou úročena procentní sazbou, kterou určí Rada pro měnovou politiku (Revenda 2011).

#### 4.2.3 Nezávislost Národní banky Polska

Podle Národní banky Polska (2012e) je centrální banka nezávislá, je to dáno legislativou a je věcně posílena proti tlakům ze strany politiky. Centrální banka Polska, jak ukazuje její vývoj a praxe, by měla být nezávislá. K tomu, aby mohlo být docíleno nízké inflace, by měla být monetární politika prováděna v délce jednoho funkčního období parlamentu. Není správné, aby tato politika byla prováděna v horizontu pár měsíců. Nezávislost centrální banky Polska je také výrazně ovlivněna důvěryhodností a to zejména v oblasti boji proti inflaci. Nezávislost centrální banky napomáhá lidem uvěřit, že člověk, který má na starosti provádění monetární politiky, bude moci zabezpečit cenovou stabilitu, jeho konání nebude ovlivněno jinými a bude existovat prohlášení o respektování nezávislosti centrální banky. V důsledku špatné důvěryhodnosti inflační politiky může dojít i k ohrožení či ztrátě nezávislosti, což už se v minulosti Polsku stalo.

Centrální banka Polska má výhradní právo vypracovávat a poté i využívat monetární politiku. Posílení nezávislosti centrální banky v Polsku měla dvě hlavní příčiny, jedna z nich spočívá v tom, že je to nejlepší způsob, jak zabezpečit ekonomiku. Druhou příčinou bylo to, že nezávislost se stala významnou součástí pomoci o šetření na normy Evropské unie. V současné době má centrální banka Polska relativně vysokou míru nezávislosti, ale pořád jsou věci, kterými může ještě svou nezávislost zvýšit (NBP, 2012e).

Dále je zde ukázána tabulka 4.2., kde jsou zaznamenány výsledky měření nezávislosti této centrální banky pomocí ukazatelů Grilli-Maciandar-Tabellini a Loungani-Sheets v roce 2012.

Tabulka 4.2. Index GMT a LS

Index GMT		Index LS	
Otázka	Body	Otázka	Body
1.	Ano/1	1.	Ano/1
2.	Ano/1	2.	Ano/1
3.	Ano/1	3.	Ano/1

4.	Ano/1	4.	Ne/1
5.	Ano/1	5.	Ne/1
6.	Ano/1	6.	Ne/1
7.	Ano/1	7.	Ano/1
8.	Ne/0	8.	Ano/1
9.	Ano/1	9.	Ne/1
10.	Ne/0	10.	Ne/1
11.	Ne/0	11.	Ne/1
12.	Ne/0	12.	Ne/1
13.	Ano/1	13.	Ne/1
14.	Ano/1	14.	Ne/1
15.	Neprovádí/2		
<b>Suma</b>	<b>12 bodů</b>	<b>Suma</b>	<b>14 bodů</b>

Zdroj: The Act on the National Bank of Poland (2012), vlastní zpracování.

Z výsledků, které jsou uvedeny v tabulce bylo zjištěno, že polská centrální banka získala 12 bodů u indexu GMT a 14 bodů u indexu LS. Její nezávislost je způsobená tím, že guvernér a celá bankovní rada jsou jmenování vládou a na více než 5 let. Účast představitele vlády v bankovní radě není nařízena. Banka nepodléhá nařízením vlády při provádění měnové politiky. Počet členů bankovní rady jmenovaných výkonnou mocí není větší než počet členů jmenovaných jinými orgány. Představitel vlády nebo vládní úředník nemá v bankovní radě hlasovací právo.

Její nezávislost by se mohla zvýšit tím, že by například existovalo zákonné opatření v případě řešení sporu mezi vládou a centrální bankou. Také v situaci, kdyby byl přímý úvěr vládě poskytován na přechodnou dobu.

### 4.3 Centrální banka Spolkové republiky Německo

Od roku 1999 je německá centrální bank součástí Eurosystemu. Důsledkem toho se podílí na odpovědnosti s ostatními národními centrálními bankami a Evropskou centrální bankou pro jednotné měny, eura. V současnosti je výkonná rada centrální německé banky složena ze šesti členů. Polovina z nich je navržena spolkovou vládou a druhá polovina ze strany Spolkové rady a všichni jsou jmenování prezidentem Spolkové republiky. Je to nezávislá instituce, není ovlivňována federální vládou. Má ústřední sídlo ve Frankfurtu nad Mohanem a má dalších 47 poboček (například v Berlíně, Bavorsku, Hamburgu, Sasku atd.) po celém Německu. Díky své celonárodní síti vykonává své operace ve sféře refinancování, peněžní nabídky a bezhotovostních plateb a bankovního dohledu (Bundesbank, 2012a).

#### 4.3.1 Měnová politika Národní banky Německa

Ústředním záměrem této centrální banky Německa je udržení celkové stability cenové hladiny. K tomuto cíli jsou nezbytné hloubkové analýzy, dlouhodobé cíle a nestrannosti

vzhledem k jednotlivým zájmům. Její stabilizační politika počítá s pomocí hospodářské, mzdové a daňové politiky. Díky účasti centrální banky Německa v Eurosystemu, integraci mezinárodních finančních trhů a inovací ve sféře plateb a financí, vytváří nové výzvy pro její politiku stability (Revenda, 2011).

Podle německé centrální banky (2012b) ústředním cílem monetární politiky Eurosystemu, jak je dáno ve Smlouvě o Evropském Společenství, je udržovat cenovou stabilitu v eurozóně. Ustálené ceny napomáhají veřejnému blahu, jenž podporuje ekonomický růst a zaměstnanost ve střednědobém horizontu. Hájí střadatele a lidi na fixních příjmech před negativním působením inflace. Prezident této centrální banky je členem Rady guvernérů Evropské centrální banky a podílí se na měsíčním rozhodovacím procesu monetární politiky.

Měnová nařízení působí také na množství peněz v oběhu a tím i na celkovou cenovou hladinu. Centrální banka střídá ústřední úrokové sazby, což přispívá ke změně nákladů, jejichž prostřednictvím smí úvěrové instituce získat peníze a úvěr od ní. To ve výsledku ovlivňuje výpůjční náklady pro podniky a jednotlivce. Uskutečňuje měnová rozhodnutí Rady guvernérů Evropské centrální banky v Německu. Přes 50 % krátkodobých úvěrů z celkového objemu ze strany bank eurozóny od centrálních bank připadá na německou centrální banku. Objasňuje také činnost měnové politiky Eurosystemu a v ostatních sférách obchodních vztahů k německé veřejnosti. V podobě vystoupení nejvyššího vedení, se vydávají publikace. Německá centrální banka upevňuje povědomí veřejnosti o stabilitě a také vytváří velkou část důvěry, která je nezbytná pro politiku stability, aby uspěla (Bundesbank, 2012b).

#### **4.3.2 Nástroje měnové politiky Národní banky Německa**

Eurosystem je vybaven velkou řadou prostředků měnové politiky, jenž používá k dosažení svých záměrů měnové politiky. Mezi operace na volném trhu patří hlavní refinanční operace, dlouhodobější refinanční operace a operace jemného ladění.

Hlavní refinanční operace spadají k volnému trhu, jsou poskytovány každý týden, doba splatnosti je jeden týden. Patří mezi rozhodující prostředky monetární politiky, jenž užívá pro řízení peněžního trhu Eurosystem. V ročním průměru fungují jako pokrytí asi tří čtvrtin potřeby bank na penězích centrální banky. Jsou to operace, které přinášejí likviditu. Vykonávají je decentralizovaně národní centrální banky jako standardní nabídková řízení. Nabídku pro hlavní refinanční operace smí předložit všechny protistrany, jenž plní obecná měřítká způsobilosti. Hlavní refinanční operace se vykonávají dle indikativního kalendáře, který je zveřejňován v oblasti Eurosystemu. Tento kalendář je zveřejňován nejpozději tři

měsíce před začátkem roku, jenž je platný. V době, kdy se tento kalendář sestavuje, je nutno přihlížet k svátkům v konkrétních členských státech (Bundesbank, 2012c).

Dlouhodobější refinanční operace jsou nabízeny jednou za měsíc a dobu splatnosti mají tři měsíce. Tyto operace nabízí stabilní dodávku likvidity a podporují banky, jenž působí na peněžním trhu ve sféře bezpečnosti jejich provozu. Jsou to vlastně transakce, které zajišťují likviditu. Jsou uskutečňovány decentralizovaně určitými národními centrálními bankami. Musí být splněny daná kritéria způsobilosti, aby mohly být podány nabídky na dlouhodobější refinanční operace. Všechna aktiva, která spadají do stejné sféry pro aktiva Eurosystemu, jsou způsobilá jako zabezpečení pro dlouhodobější finanční operace. Existují také dodatečné dlouhodobější refinanční operace, které jsou nabízeny jednou za měsíc a doba splatnosti je jedno udržovací období. Vycházejí z aktuálních finančních trhů. Díky těmto operacím se Eurosystem pokouší napomoci procesu normalizace a hladkého fungování trhu s eurem. Provozní rysy jsou totožné jako u pravidelných dlouhodobějších refinančních operací.

Operace jemného doladění jsou využívány hlavně v situacích, kdy chceme zmírnit neočekávané výkyvy likvidity rychleji. Tyto operace poskytují likviditu, nebo absorpci likvidity transakcí. Jejich doba splatnosti není standardizována. Všechna aktiva spadají do stejné sféry pro způsobilá aktiva Eurosystemu, jsou způsobilé jako zabezpečení pro jemné doladění. V moci Eurosystemu je omezení počtu účastníků těchto operací.

Dále existují dvě stálé facility – zápůjční facility a vkladové zařízení. Jsou sestaveny k propůjčení nebo absorpci likvidity do následujícího pracovního dne. Eurosystem také nařizuje povinné minimální rezervy, jenž jsou povinné a banky je musí držet z toho důvodu, aby vzrostly strukturální nároky na likviditu bankovního systému. Evropská centrální banka trvá na tom, aby úvěrové ústavy držely povinné vklady na účtech u národních centrálních bank. Každá instituce má jinou výši vkladu, je dána jejím základem. Sazba minimálních rezerv byla dána ve výši 2 %, na počátku třetí fáze hospodářské a měnové unie, ale od 18. ledna 2012 je tato hodnota snížena na 1 %. Požadavek minimálních rezerv, pro každou danou instituci, je vypočten dle rezerv na minimálních rezervách. Tyto ústavy odečítají ze svých minimálních rezerv příspěvek, který je ve výši 100 000 Eur, ten je určen na pokles administrativních nákladů, které plynou z řízení malých rezerv. Pokud úvěrové instituce splní požadavky na minimální rezervy, jsou nuceny držet své zůstatky na běžných účtech u centrálních bank. Plnění těchto rezerv je dáno na bázi průměrných denních zůstatků na minimálních rezervách protistran během jednoho udržovacího období. Snaha Eurosystemu spočívá v tom, že by systém minimálních rezerv neměl klást břímě na bankovní systém v eurozóně a neměl by ani zabraňovat efektivní alokaci zdrojů. Ústředním účelem systému

minimálních rezerv je stabilizace sazeb na peněžních trzích a rozšíření strukturálního nedostatku likvidity bankovního systému (Bundesbank, 2012c).

#### 4.3.3 Nezávislost Národní banky Německa

Zde se shoduje nezávislost s Evropskou centrální bankou. Tato nezávislost je zabezpečena prostřednictvím institucionální, funkční, finanční a osobní nezávislosti (Reveda, 2011).

**Nezávislost institucionální** spočívá v tom, že je posílení úplného omezení národních a nadnárodních orgánů Evropské centrální banky či národních centrálních bank vydávat příkazy.

**Funkční nezávislost** obsahuje možnost nezávislé a zodpovědné volby strategie a prostředků k dosažení svých cílů, hlavně cenové stability.

**Finanční nezávislost** znamená, že má centrální banka možnost nakládat se svými dostupnými finančními prostředky podle svého uvážení (Bundesbank, 2012d).

**Osobní nezávislost** napomáhá k dlouhodobému působení ve funkcích členů představenstva a jejich zabezpečením před svým libovolným a unáhleným odvoláním (Bundesbank, 2012).

V následující tabulce 4.3 bude uvedeno měření nezávislosti německé centrální banky prostřednictvím indexů Grilli-Maciandar-Tabellini a Loungani-Sheet za rok 2012.

Tabulka 4.3: Indexy GMT a LS

Index GMT		Index LS	
Otázka	Body	Otázka	Body
1.	Ano/1	1.	Ano/1
2.	Ano/1	2.	Ne/0
3.	Ano/1	3.	Ano/1
4.	Ne/0	4.	Ne/1
5.	Ano/1	5.	Ne/1
6.	Ano/1	6.	Ne/1
7.	Ano/1	7.	Ano/1
8.	Ne/0	8.	Ano/1
9.	Ano/1	9.	Ne/1
10.	Ne/0	10.	Ne/1
11.	Ne/0	11.	Ne/1
12.	Ano/1	12.	Ano/0
13.	Ano/1	13.	Ne/1
14.	Ano/1	14.	Ne/1
15.	Sama/0		
<b>Suma</b>	<b>10 bodů</b>	<b>Suma</b>	<b>12 bodů</b>

Zdroj: The Act on the National Bank of Germany (2012), vlastní zpracování.

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že v případě indexu GMT získala německá centrální banka 10 bodů a u indexu LS 12 bodů. Své ohodnocení získala pomocí toho, že její guvernér a celá bankovní rada jsou jmenováni vládou a na období. Dále účast představitele vlády v bankovní radě není nařízena a není ani požadován souhlas vlády s měnovou politikou. Zákonem je uloženo, že musí sledovat měnovou stabilitu. Diskontní sazba je stanovena bankovní radou. Je omezena účast centrální banky na primárním trhu veřejného dluhu. Funkční období guvernéra a členů bankovní rady přesahuje volební cyklus.

Centrální banka Německa může posílit svou nezávislost tím, že by byla bankovní rada jmenována na období, které trvá déle než 5 let. Nebo v případě, že by neprováděla bankovní dohled, ale to bylo byla špatná volba.

#### 4.3.4 Komparace nezávislosti vybraných centrálních bank

Zde se bude práce věnovat měření míry nezávislosti u předchozích vybraných bank. Nejdříve se bude zkoumat index GMT v tabulce 4.4 a poté index LS v tabulce 4.5. Oba dva indexy jsou sestavovány vzhledem k roku 2012.

Tabulka 4.4: Přehled bodového hodnocení centrálních bank indexu GMT

Otázka	Slovensko	Polsko	Německo
1.	Ano/1	Ano/1	Ano/1
2.	Ne/0	Ano/1	Ano/1
3.	Ano/1	Ano/1	Ano/1
4.	Ne/0	Ano/1	Ne/0
5.	Ano/1	Ano/1	Ano/1
6.	Ano/1	Ano/1	Ano/1
7.	Ano/1	Ano/1	Ano/1
8.	Ne/0	Ne/0	Ne/0
9.	Ano/1	Ano/1	Ano/1
10.	Ne/0	Ne/0	Ne/0
11.	Ne/0	Ne/0	Ne/0
12.	Ne/0	Ne/0	Ano/1
13.	Ano/1	Ano/1	Ano/1
14.	Ne/0	Ano/1	Ano/1
15.	Sama/0	Neprovádí/2	Sama/0
<b>Suma</b>	<b>7 bodů</b>	<b>12 bodů</b>	<b>10 bodů</b>

Zdroj: Zákon o NBS, The Act on the National bank of Poland, The Act on the National bank of Germany (2012); vlastní zpracování.

Z těchto výsledků vychází, že nejvíce nezávislá banka je centrální banka Polska, pak od dva body méně měla banka Německa, dále ČNB, která dosáhla výsledku deseti bodů a na konci těchto srovnávaných bank je centrální banka Slovenska.

Z předcházející tabulky 4.4 je možno vidět, že ve velké počtu otázek se země shodují, například v tom, zda je guvernér jmenován vládou, či v účasti představitele vlády v bankovní radě, nebo zda má centrální banka uloženo zákonem sledovat měnovou stabilitu.

Tabulka 4.5.: Přehled bodového hodnocení centrálních bank indexu LS

Otázka	Slovensko	Polsko	Německo
1.	Ano/1	Ano/1	Ano/1
2.	Ne/0	Ano/1	Ne/0
3.	Ano/1	Ano/1	Ano/1
4.	Ne/1	Ne/1	Ne/1
5.	Ne/1	Ne/1	Ne/1
6.	Ne/1	Ne/1	Ne/1
7.	Ano/1	Ano/1	Ano/1
8.	Ano/1	Ano/1	Ano/1
9.	Ne/1	Ne/1	Ne/1
10.	Ne/1	Ne/1	Ne/1
11.	Ne/1	Ne/1	Ne/1
12.	Ano/0	Ne/1	Ano/0
13.	Ne/1	Ne/1	Ne/1
14.	Ne/1	Ne/1	Ne/1
<b>Suma</b>	<b>12 bodů</b>	<b>14 bodů</b>	<b>12 bodů</b>

Zdroj: Zákon o NBS, The Act on the National Bank of Poland, The Act on the National Bank of Germany (2012); vlastní zpracování.

Z výsledků v předchozí tabulce vyplývá, že nejvíce nezávislá centrální banka je v Polsku, neboť získala čtrnáct bodů, dále centrální banky Německa a České republiky, které ztratily každá po jednom bodu a na posledním místě je banka Slovenska.

I v případě indexu LS je vidět, že se centrální banky v mnoha otázkách shodují, jako například v dotazech, zda obsahuje zákon o centrální bance ustanovení o cenové stabilitě jako ústřední makroekonomický cíl centrální banky, či jestli existuje závazný právní limit na přímé financování vlády centrální bankou, nebo zda má představitel vlády nebo vládní úředník v bankovní radě právo veta.

#### 4.4 Dílčí shrnutí

V této kapitole byla srovnávána nezávislost vybraných centrální bank, prostřednictvím měření pomocí indexů Grilli-Maciandar-Tabellini a Loungani-Sheets. Patří sem centrální banky Slovenské republiky, Polska a Německa.

Centrální bankou Slovenské republiky je Národní banka Slovenska. Je nezávislá, ale v důsledku vstupu do Eurosystemu, musí plnit i nařízení od Evropské centrální banky. Ústředním cílem, tak jako u ČNB, je zachovávání cenové stability. Tohoto a dalších cílů dosahuje díky své měnové politice. Ta používá své nástroje, mezi které patří operace na volném trhu, automatické operace a povinné minimální rezervy. Národní banka Slovenska je



nezávislá, na příkazech státních orgánů, orgánů územní samosprávy a dalších orgánů veřejné správy, v případě plnění svých cílů. Musí být funkčně, institucionálně, personálně i finančně nezávislá. Z měření nám vyšlo, že je méně závislá než ČNB. Národní banka Slovenska by mohla zvýšit svou nezávislost například tím, že by její guvernér a bankovní rada byli jmenováni na dobu delší než 5 let, pokud by existovalo zákonné opatření, které by mohlo být použito v případě, že by došlo ke konfliktu mezi vládou a centrální bankou. Také, zda by byla diskontní sazba určována bankovní radou.

Centrální bankou Polska je Polská Národní banka. I tato banka má stejný hlavní úkol, to je udržování cenové hladiny. Také plní různá opatření k tomu, aby mohlo být v budoucnu přijato euro. Tyto cíle jsou dosahovány pomocí její měnové politiky a jejích měnových nástrojů. K nástrojům patří operace na volném trhu, povinné minimální rezervy a dále zápůjční a depozitní operace. Tato centrální banka by měla mít nezávislost funkční, institucionální, personální a finanční. Je více nezávislá než centrální banka Slovenska. Ale svou nezávislost by také ještě mohla posílit a to díky toho, že by mohlo být vymyšleno určité zákonné opatření, v situaci, kdy by vznikl konflikt mezi vládou a centrální bankou. A také v případě, že by byl přímý úvěr poskytován za tržní úrokovou míru, na přechodnou dobu, v omezené výši.

Ústřední bankou Spolkové republiky Německo je Deutsche Bundesbank. Hlavním záměrem je udržení celkové stability cenové hladiny. Ve své měnové politice používá nástroje, mezi které spadají hlavní a dlouhodobější refinanční operace, operace jemného doladění, povinné minimální rezervy. Nezávislost centrální banky Německa se shoduje s nezávislostí Evropské centrální banky. Tato nezávislost je zajištěna díky institucionální, funkční, finanční a osobní nezávislosti. Mohla by ji zvýšit, kdyby byla bankovní rada jmenována na delší dobu než 5 let a také v případě, zda by byl přímý úvěr poskytován za tržní úrokovou míru a na přechodnou dobu.

Z výsledků měření vyplývá, že nejvíce nezávislou bankou je banka Polska, pak Německa a České republiky a nejméně nezávislá je centrální banka Slovenska.

## 5 Závěr

Nezávislost centrální banky je v současné době velmi diskutovaným tématem. V tomto ohledu je zejména probírána její samostatnost v rozhodování. Existuje mnoho názorů, jak zvýšit či snížit nezávislost. Ve většině zemí světa mají centrální banky vyšší míru nezávislosti.

Cílem této práce bylo zhodnotit nezávislost České národní banky a také centrálních bank Slovenské republiky, Polska a Německa. Tyto banky byly následně komparovány mezi sebou. Tento záměr byl naplněn díky prostudování zákonů a informací o vybraných centrálních bankách. S výjimkou úvodu a závěru, tato práce zahrnuje tři kapitoly.

V první kapitole jsou rozebírána teoretická východiska monetární politiky. Je zde uveden historický vývoj centrálních bank, kdy a proč vznikaly. Dále byly rozebrány nástroje monetární politiky, jejich definice a vysvětlení v případech, kdy mohou být použity. Díky těmto prostředkům může centrální banka dosáhnout svých stanovených cílů. Je zde uvedeno rozdělení nástrojů na přímé a nepřímé. V další podkapitole je zmíněna nezávislost centrální banky, její důležitost a dělení. V dnešní době je nejdůležitější nezávislost ekonomická a politická. Znamená to, že centrální banka se může rozhodovat bez ohledu na to, jaký názor mají političtí zastánci. Následně je zde rozdělena nezávislost *de jure* a *de facto*. Jsou zde zmíněny i argumenty, jenž jsou pro nezávislost centrální banky, ale i ty, které říkají, že centrální banky by neměla mít vysokou nezávislost. Například může existovat obava, že pokud nebude fiskální politika v souladu s monetární, centrální banka bude ztrácet svou důvěryhodnost. Naopak jako výhoda může být považována skutečnost, že centrální bankéři mají delší funkční období než političtí členové. Dalšími důležitými složkami, na které by se nemělo zapomenout, je důvěryhodnost, transparentnost a odpovědnost. Čím více je banka transparentní, tím vyšší má nezávislost. Tato kapitola se také věnuje indexům, které pomáhají určit míru nezávislosti dané centrální banky. Dělí se na ukazatele nezávislosti *de jure* a *de facto*. Nezávislost *de jure* se měří zákony. Nezávislost *de facto* vyjadřuje, jakou nezávislost má ve skutečnosti daná centrální banka. Nezávislost *de facto* se posuzuje například pomocí délky trvání funkčního období, které je dáno zákonem a dobou, po kterou skutečně trvá. Indexy Grilli-Maciandar-Taellini a Loungani-Sheets jsou složeny z řady kritérií a jejich odpovědi jsou příslušně bodově ohodnoceny. Jsou zde uvedeny i některé z ekonomických teorií, jako například otázka politického hospodářského cyklu, monetaristické pevné měnové pravidlo, časová nekonzistence hospodářské a měnové politiky a v neposlední řadě postkeynesovské teorie centrálního bankovníctví.

Další kapitola je zcela věnována České národní bance. Jsou zde uvedeny základní informace, jako jsou například, kde je sídlo této banky, kterými zákony se řídí, dále kolik má členů bankovní rada. Česká národní banka provádí dohled nad finančním trhem. K jejím hlavním úkolům patří provádění monetární politiky, být bankou bank, vydávání hotovostních peněz, provádění devizové činnosti, dohled nad fungováním bankovního systému, zastupování státu v mezinárodních organizacích. Jejím ústředním cílem je péče o cenovou stabilitu. Těchto cílů je dosahováno pomocí její měnové politiky, jenž je prováděna prostřednictvím systému, který cíluje inflaci. Jsou zde uvedeny i modely, které byly vytvořeny centrální bankou v průběhu jejího vývoje a výsledky jsou následně diskutovány. K uskutečňování svých rozhodnutí používá centrální banka nástroje monetární politiky. Jsou důležité a spadají zde prostředky, jako jsou například dvoutýdenní repo sazba, automatické facility, mimořádné facility, operace na volném trhu a povinné minimální rezervy. Tyto nástroje jsou také užívány proto, aby Česká národní banka mohla dosahovat svého hlavního cíle. Dále je zde uvedeno, že celkovou nezávislost České národní banky tvoří nezávislost personální, institucionální, funkční a v neposlední řadě finanční. Z měření nezávislosti ČNB, které bylo uskutečňováno prostřednictvím indexů Grilli-Maciandar-Tabellini a Loungani-Sheets, vychází, že Česká národní banka má vyšší nezávislost. Mohla by být ještě zvýšena například tím, že by bylo vymyšleno zákonné opatření v případě, že by vznikl konflikt mezi vládou a centrální bankou. Dále v případě, že by měl představitel vlády či vládní úředník hlasovací právo v bankovní radě.

Poslední kapitola je věnována měření výše nezávislosti centrálních bank ve vybraných zemích, prostřednictvím měření pomocí indexů Grilli-Maciandar-Tabellini a Loungani-Sheets. Patří sem centrální banky Slovenské republiky, Polska a Německa. Centrální bankou Slovenské republiky je Národná banka Slovenska. Je nezávislá, ale díky toho, že vstoupila do Eurosystemu, má za úkol plnit i nařízení Evropské centrální banky. Svých cílů dosahuje pomocí své měnové politiky. Ta používá své nástroje, mezi které patří operace na volném trhu, automatické operace a povinné minimální rezervy. Národní banka Slovenska je nezávislá, na příkazech státních orgánů, orgánů územní samosprávy a dalších orgánů veřejné správy, v případě plnění svých cílů. Musí být funkčně, institucionálně, personálně i finančně nezávislá. Z měření nám vyšlo, že je méně závislá než ČNB. Národní banka Slovenska by mohla zvýšit svou nezávislost například tím, že by její guvernér a bankovní rada byli jmenováni na dobu delší než 5 let, pokud by existovalo zákonné opatření, které by mohlo být použito v případě, že by došlo ke konfliktu mezi vládou a centrální bankou. Také, zda by byla diskontní sazba určována bankovní radou. Centrální bankou Polska je Polská Národní banka.

Plní různá opatření k tomu, aby mohlo být v budoucnu přijato euro. Její cíle jsou dosahovány pomocí měnové politiky a měnových nástrojů. K nástrojům patří operace na volném trhu, povinné minimální rezervy a dále zápůjční a depozitní operace. Tato centrální banka by měla mít nezávislost funkční, institucionální, personální a finanční. Je více nezávislá než centrální banka Slovenska. Ale svou nezávislost by také ještě mohla posílit. Pomocí toho, že by mohlo být vymyšleno určité zákonné opatření, v situaci, kdy by vznikl konflikt mezi vládou a centrální bankou. Ústřední bankou Spolkové republiky Německo je Deutsche Bundesbank. Její situace je podobná jako situace centrální banky na Slovensku, protože Německo je také v Eurosystemu. Ve své měnové politice používá nástroje, mezi které patří hlavní a dlouhodobější refinanční operace, operace jemného ladění, povinné minimální rezervy. Nezávislost centrální banky Německa se shoduje s nezávislostí Evropské centrální banky. Tato nezávislost je zajištěna díky institucionální, funkční, finanční a osobní nezávislosti. Mohla by ji zvýšit, kdyby byla bankovní rada jmenována na delší dobu než 5 let.

Z výsledků měření vyplývá, že nejvíce nezávislou bankou je banka Polska, pak Německa a České republiky a nejméně nezávislá je centrální banka Slovenska.

## Seznam použité literatury

### Monografie,

1. ALESINA, Alberto a Lawrence H. SUMMERS, 1993. *Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence*. Journal of Money, Credit and Banking. vol. 25, c. 2, s. 151-162.
2. BAŽANTOVÁ, Ilona et al, 2000. Nestandardní právní zakotvení ČNB. In: *Právní postavení centrální banky v demokratickém státě*. 1. vydání. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku. B. Doplnkové texty, 118 s, 3/2000.
3. BLINDER, Alan S, 1998. *Central banking in theory and practice*. Massachusetts: Massachusetts Institute of Technology.
4. JONÁŠ, Jiří, 1999. *Centrální banky: nezávislost, odpovědnost, kredibilita*. Praha: Univerzita Karlova, Fakulta sociálních věd, s. 525-542.
5. KLIKOVÁ, Christiana a Igor KOTLÁN, 2003. *Hospodářská politika*. Ostrava: Sokrates.
6. KOTLÁN, Viktor, 1999. *Monetární politika*. Ostrava: Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava, Ekonomická fakulta. 142 s.
7. KVIŽDA, Martin, 1998. *Centrální banka a národní hospodářství*. Brno: Masarykova univerzita. 217 s.
8. LOUŽEK, Marek 2000. Nezávislost ČNB musí jít ruku v ruce s odpovědností. In: Centrum pro ekonomiku a politiku. *Právní postavení centrální banky v demokratickém státě*. 1. vydání. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku. B. Doplnkové texty, 63 – 67 s., 3/2000.
9. MARTINČÍK, David, 2005. *Míra nezávislosti ČNB – minulý vývoj a vstup do EMU*. Plzeň: Západočeská univerzita, 11s.
10. PAVLÁT Vladislav, 2004. *Centrální bankovníctví*. Praha: Vysoká škola finanční a právní: Eupress. 137 s.
11. REVENDA, Zbyněk, 2011. *Centrální bankovníctví*. 3 vyd. Praha: Cover design. 558 s.
12. REVENDA, Zbyněk, 2001. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press. 782 s.

### Internetové zdroje

1. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012a. Úloha měnové politiky. [online databáze]. ČNB [cit. 19. 2. 2012]. Dostupné také z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/uloha.html](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html)

2. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012b. Nezávislost ČNB. [online databáze]. ČNB [cit. 20. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/faq/proc\\_je\\_cnb\\_nezavisla.html](http://www.cnb.cz/cs/faq/proc_je_cnb_nezavisla.html)
3. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012c. Měnová politika České národní banky. [online databáze]. ČNB [cit. 19. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/menova\\_politika\\_cnb.html](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/menova_politika_cnb.html)
4. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012. Jak se vyvíjela diskontní sazba ČNB? [online databáze]. ČNB [cit. 23. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/faq/jak\\_se\\_vyvijela\\_diskontni\\_sazba\\_cnb.html](http://www.cnb.cz/cs/faq/jak_se_vyvijela_diskontni_sazba_cnb.html)
5. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012. Jak se vyvíjela lombardní sazba ČNB? [online databáze]. ČNB [cit. 20. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/faq/jak\\_se\\_vyvijela\\_lombardni\\_sazba\\_cnb.html](http://www.cnb.cz/cs/faq/jak_se_vyvijela_lombardni_sazba_cnb.html)
6. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012. Jak se vyvíjela dvoutýdenní repo sazba? [online databáze]. ČNB [cit. 23. 2. 2012]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/faq/jak\\_se\\_vyvijela\\_dvoutydeni\\_repo\\_sazba\\_cnb.html](http://www.cnb.cz/cs/faq/jak_se_vyvijela_dvoutydeni_repo_sazba_cnb.html)
7. MARTINČÍK, David. Míra nezávislosti ČNB – minulý vývoj a vstup do EMU. *Západočeská univerzita*, 2005. Dostupné také z: [http://home.zcu.cz/~martinci/publikace\\_pdf/FKP06.pdf](http://home.zcu.cz/~martinci/publikace_pdf/FKP06.pdf).
8. NĚMECKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012a. Úkoly a organizace. [online databáze]. Bundesbank [cit. 28.3.2012]. Dostupné také z: <http://www.bundesbank.de/aufgaben/aufgaben.en.php>
9. NĚMECKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012b. Měnová politika. [online databáze]. Bundesbank [cit. 28.3.2012]. Dostupné také z: [http://www.bundesbank.de/aufgaben/aufgaben\\_aufgaben.en.php#monatarypolicy](http://www.bundesbank.de/aufgaben/aufgaben_aufgaben.en.php#monatarypolicy)
10. NĚMECKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012c. Nástroje měnové politiky. [online databáze]. Bundesbank [cit. 28.3.2012]. Dostupné také z: <http://www.bundesbank.de/gm/gm.en.php>
11. NĚMECKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012d. Nezávislost centrální banky. [online databáze]. Bundesbank [cit. 28.3.2012]. Dostupné také z: [http://www.bundesbank.de/bildung/bildung\\_glossar\\_u.php](http://www.bundesbank.de/bildung/bildung_glossar_u.php)
12. SLOVENSKÁ NÁRODNÍ BANKA. Národní banka Slovenska, její funkce a činnosti. *Národná banka Slovenska*, 2011. 47 s. ISBN 978-80-8043-175-4. Dostupné také z: [http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_Publikacie/OstatnePublik/BROZURA\\_NBS\\_2011.pdf](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/BROZURA_NBS_2011.pdf)

13. SLOVENSKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012a. O národnej banke. [online databáze]. SNB [cit. 28.3.2012].
14. SLOVENSKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012b. Měnová politika. [online databáze]. SNB [cit. 28.3.2012]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika>
15. SLOVENSKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012c. Nástroje měnovej politiky. [online databáze]. SNB [cit. 28.3.2012]. Dostupné z : <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/nastroje-menovej-politiky>
16. POLSKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012a. O národní bance Polska. [online databáze]. NPL [cit. 28.3.2012]. Dostupné také z: [http://nbp.pl/home.aspx?f=/o\\_nbp/o\\_nbp.html](http://nbp.pl/home.aspx?f=/o_nbp/o_nbp.html)
17. POLSKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012b. Funkce centrální banky. [online databáze]. NPL [cit. 28.3.2012]. Dostupné také z: [http://nbp.pl/home.aspx?f=/o\\_nbp/informacje/funkcje\\_banku\\_centralnego.html](http://nbp.pl/home.aspx?f=/o_nbp/informacje/funkcje_banku_centralnego.html)
18. POLSKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012c. Peněžní politika. [online databáze]. NPL [cit. 28.3.2012]. Dostupné také z: [http://nbp.pl/home.aspx?f=/polityka\\_pieniezna/polityka\\_pieniezna.html](http://nbp.pl/home.aspx?f=/polityka_pieniezna/polityka_pieniezna.html)
19. POLSKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012d. Informace o peněžní politice. [online databáze]. NPL [cit. 28.3.2012]. Dostupné také z: [http://nbp.pl/home.aspx?f=/o\\_nbp/informacje/polityka\\_pieniezna.html](http://nbp.pl/home.aspx?f=/o_nbp/informacje/polityka_pieniezna.html)
20. POLSKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2012e. Vědomosti 2002. [online databáze]. NPL [cit. 28.3.2012]. Dostupné také z: [http://www.nbp.pl/home.aspx?f=aktualnosci/wiadomosci\\_2002/sejm\\_230502.html](http://www.nbp.pl/home.aspx?f=aktualnosci/wiadomosci_2002/sejm_230502.html)





### Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě bakalářskou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10.5.2012

  
.....  
Lenka Cigánková

## **Seznam příloh**

Příloha 1: Index GMT

Příloha 2: Index LS